

Garantías reales. Entre los desajustes y la eficiencia y la proporcionalidad

Abel Veiga Copo

Profesor Ordinario de Derecho Mercantil

Co-director cátedra Uría Menéndez – Icade de regulación de mercados

Universidad Pontificia Comillas de Madrid

SUMARIO: 1.- Cuestionando la función de la garantía. 2.- Garantías y mercados imperfectos. 3.- La resistencia versus flexibilidad de las garantías mobiliarias. 4.- El desajuste entre las actividades y modelos de una economía de mercados y los activos que sirven de base garantoria. 5.- Ruptura de anclajes. 6.- La ambigüedad de lo ambiguo. Las cláusulas holísticas que vacían y rompen la proporcionalidad.

1.- Cuestionando la función de la garantía.

La función y el fundamento de toda garantía real, sea mobiliaria o no, no es otra que la de asegurar e inmunizar frente a toda pretensión patrimonial, incluso personal, el derecho del acreedor¹. Pero ¿es proporcional o son proporcionales las garantías que exigen en el crédito o para el crédito?, ¿hasta qué punto no despatrimonializan o vacían a favor del resto de acreedores pero también al propio deudor la exigencia de garantías holísticas o sobre la totalidad del patrimonio presente y futuro del deudor? Acaso ¿no suponen una suerte de dependencia intolerable e injusta a los dictados de una concesión muy irrestricta cuando no abusiva de crédito si se encadena patrimonio y garantía que superan los márgenes de lo permisible?

Ciertamente la garantía cumple una función de seguridad frente a otros. Y lo lleva a cabo en todo escenario, en y ante cualquier situación, concurra quién concurra. El hecho de que el acreedor goce de un poder inmediato y directo sobre el bien o derecho objeto de la garantía (incluso sobre un valor global y heterogéneo de bienes y activos que pueden mutar hasta un momento determinado), pudiendo utilizarlo, disponer, enajenarlo en ciertas modalidades de garantías mobiliarias, así como una tutela preferencial y privilegiada en el más estricto de los conceptos, le confiere un poder de agresión y realización en sintonía con el debilitamiento simultáneo de las pretensiones de otros acreedores, salvo que estuvieran por rango y tiempo en posición preferente². La clave

¹ Sugerente el interrogante enunciativo de BIGUS/LANGER/SCHIERECK, “Warum gibt es Kreditsicherheiten?”, *Kredit und Kapital*, 2005, vol. 38, Heft 4, pp. 573 y ss.

² Sobre el valor de la posesión y su contenido en la prenda, véase CARPI MARTÍN, «Contenido: derechos y obligaciones. Extinción», *Tratado de derecho civil. Las garantías*, I. Vol. 1, [PRATS ALBENTOSA (Dir.)], Madrid, 2016, pp. 683 y ss., p. 690 donde además en función del tipo posesorio del acreedor prendario se perfilan con mayor precisión las facultades y obligaciones reconocidas en el Código civil.

y la fuerza de la garantía no es hacerlo frente al deudor, sino frente al resto de acreedores, potenciales tenedores de un conflicto de interés con el acreedor prendario o hipotecario³.

Un poder que no requiere de la posesión material, pues ésta no exterioriza en puridad el derecho real de garantía. No es esa su función. Lo cual no quiere decir que el tipo de posesión no acabe modalizando y perimetrando el alcance real de los derechos y esfera de influencia que el acreedor puede desarrollar sobre el bien pignorado⁴. Preservación y conservación de una garantía mobiliaria no posesoria, sustituible en su objeto bajo continentes claros de cuantía y tiempo, no atentan contra la esencia misma de la garantía. Pero sí frente a rancios prejuicios, formalismos y trincheras dogmáticas de antaño. Hoy el traslado posesorio al acreedor es residual, poco productivo y más oneroso que si el bien o activo permanece en poder del deudor y forma parte de una unidad productiva de la índole que sea⁵.

Las garantías mobiliarias han basculado, definitivamente, hacia fórmulas no posesorias por parte del acreedor. Es más, hay una decidida desincentivación hacia las mismas. Un constatado criterio y percepción de que las mismas son antieconómicas. Lo cual no resta un ápice de eficacia al tiempo que les dota de una mayor y mejor eficiencia y optimización de costes.

Mas ¿verdaderamente desde una óptica jurídica que no económica, a pesar de su entrelazamiento necesario, es onerosa una prenda con traspaso posesorio para el acreedor, para el deudor o para ambos? Dependerá como es lógico de la utilidad y el valor de uso, o incluso del no uso, del bien o activo en cuestión y para quién generaría inputs. Ahora bien, el péndulo, o la revolución silenciosa que se está produciendo en el ámbito de estas garantías también permite, en su otro extremo, el poder de uso, de enajenación incluso por parte del acreedor garantizado. Mitigar el riesgo del crédito no

³ Como bien señala PICOD, *Droit des sûretés*, 3ª ed., Paris, 2016, p. 1: "Lorsque les créances sont à exécution immédiate, elles disparaissent aussitôt qu'elles sont nées. Mais quand l'exécution est différée, le créancier court un risque d'inexécution et cherchera bien souvent des garanties de paiement. En ce sens, le droit des sûretés est intimement lié au crédit auquel il ajoute la sécurité: il n'y a pas de crédit sans sûreté et d'économie moderne sans crédit."

⁴ El salto doctrinal en este punto es claro pero también lo es legislativamente. Repárese en la garantía financiera y el grado de utilización y disposición que tiene el acreedor. Calificaba GUILARTE ZAPATERO, «Artículo 1866», *Comentarios al Código civil y Compilaciones forales*, t. XXIII, [ALBALADEJO (Dir.)], 2ª ed., Madrid, 1986, p. 522 de posesión por derecho propio, la posesión de la que gozaba el prendario.

⁵ Con razón MIQUEL GONZÁLEZ, *Cuestiones actuales de las garantías reales mobiliarias*, [MIQUEL (Dir.)], Madrid, 2013, en la introducción a este trabajo, pp. 13 y ss., p. 14 advierte como las actividades económicas de financiación, fabricación y comercialización deben ser compatibles con la conservación de las garantías, por lo que se requiere una regulación flexible de las garantías reales que favorezca la actividad empresarial sin perjudicar la potencia de los activos para garantizar el crédito. Véase en el derecho italiano la aportación de CAPUTO/CAPUTO, I pegni. *Dal modello tradizionale al nuovo pegno mobiliare non possessorio*, Milano, 2017.

está reñido con un amplio poder disposición y realización, incluso apropiación, dentro de ciertos límites o con cautelas, por parte del acreedor garantizado. Son muchos, tal vez demasiados, los mitos, o en puridad, los «falsos mitos» que el derecho de garantías, su esencia y amplitud, han abrigado en la práctica⁶. Mitos que hoy contrastan y chocan con la realidad, la ingeniería financiera y el dinamismo de las operaciones crediticias que rehúyen de anquilosamientos, trabas, burocracias y buscan efectividad, seguridad, agilidad y disponibilidad. El precio de todos estos atributos y su plasmación práctica y efectiva es el gran reto de una moderna y válida legislación de garantías mobiliarias, pero también de todo el abanico de garantías reales, incluidas también las inmobiliarias y las personales.

Flexibilidad y productividad generan a la postre más valor y eficiencia que inconvenientes. Mas algo es fácilmente constatable, las soluciones jurídicas, también en este ámbito de las garantías, han ido y van por detrás de las necesidades económicas. Declive y falta de armonía con una realidad que ha generado especialidades y roto los viejos esquemas de garantía⁷. Ayer, hoy y mañana, máxime ante toda la revolución digital y electrónica que ya está presente y reinventa todos los servicios financieros⁸. Tarde, pero acabará llegando también a este insondable océano de las garantías.

Garantía y privilegio forman una conjunción básica y nuclear en los derechos reales limitados. Privilegio implica ordenación, jerarquización, blindaje, inmunización, también discriminación. Derogación de principios configuradores del ordenamiento convertidos hoy en meros prontuarios de un arquitecra ficticio. Como la *pars condicio*, la responsabilidad patrimonial que una garantía relega. Pues acaso, ¿no se ha vaciado hasta cierto punto el valor y el anatema de la responsabilidad patrimonial en el riesgo del crédito?⁹. Una dualidad mayor. Entre acreedores con preferencia y ordinarios, entre

⁶De modo inequívoco y contundente se pronuncia MURINO, *L'autotutela nell'escussione della garanzia finanziaria pignoratizia*, Milano, 2010, p. 7 y 8, donde tras superar y redimensionar el falso mito de la *par condicio creditorum*, también en la disciplina concursal, blasona una «rivisitazione funditus» de la disciplina de las garantías mobiliarias, en particular de la prenda, como también del principio del *numerus clausus* de los derechos reales de garantía mediante la propensión a una mayor apertura hacia las transmisiones en función de garantía; propugnando por último, una revisión de la misma prohibición del pacto comisorio a través de una revalorización de la antigua figura del pacto marciano, el cual, al menos en el ámbito de las garantías financieras, ha dado carta de naturaleza a la enajenación en garantía.

⁷Así, categórico, CROCCO, «Le principe de spécialité des sûretés réelles: chronique d'un déclin annoncé», *Dr. et patrimoine*, 2001, avr., nº 92, pp. 58 y ss.

⁸No tienen desperdicio las páginas del capítulo la reinención de los servicios financieros TAPSCOTT/TAPSCOTT, *La revolución blockchain*, Deusto, 2017.

⁹En este sentido, afirma MURINO, *L'autotutela nell'escussione della garanzia finanziaria pignoratizia*, cit., p. 8 como la propia evolución legislativa ha

acreedores con garantía y sin ella. La respuesta y el posicionamiento la confieren cada elección de cada ordenamiento¹⁰. Protección al acreedor garantizado, pero también al deudor, sobre bases ciertas, negociales, transparentes y públicas. Y es que el derecho está entreverado de demasiadas ficciones, fictio iuris unas, otras no, pero también de demasiados mitos, ideas valor diluidas. Qué decir de la *pars condicio creditorum*, o de la propia garantía genérica del artículo 1911 del código civil¹¹. Qué decir igualmente de la sustituibilidad o remplazo de unos bienes por otros, derechos, activos, en una garantía global¹². ¿Acaso esta subrogación real de un bien por otro en el objeto de la garantía no es una suerte de ficción?¹³. Sustituibilidad y remplazo de bienes fungibles, o incluso, de valores económicos de unos bienes por otros no necesariamente homogéneos o idénticos, pero sí intercambiables como idóneos para ser objeto de una garantía mobiliaria. No puede sesgarse o dejarse de lado que la regulación proferida para las garantías financieras, otra cosa es definir los parámetros objetivos de la misma, y situar a las mismas como modalidad o no, autonomía y vida propia o no, respecto del paraguas global de las garantías mobiliarias, y que no es sino fruto de una timorata, titubeante traslación de la directiva de garantías financieras de 2002 y no escasa mimetización de

determinado un progresivo vaciamiento del principio de la responsabilidad patrimonial del deudor con todos sus bienes lo que se traduce, de un lado, en un menor cuidado por los intereses de los terceros acreedores constituyendo una excepción al principio del art. 2741 Codice y, por otro, en un mayor espacio para la autonomía de las partes de la relación de garantía. Véase igualmente GARDELLA, *Le garanzie finanziarie nel Diritto internazionale privato*, Milano, 2007, pp. 262 y ss., autora que evidencia como el mismo principio de responsabilidad ilimitada del deudor ha sufrido remarcables evoluciones debidas ya a la intensificación de las instituciones de patrimonios separados o de otro modo autónomos o segregados así como las limitaciones al ejercicio de las acciones revocatorias concursales manifestación de la *pars condicio creditorum*.

¹⁰Vid. el reciente capítulo «Ranking of claims and order of priorities» con la distinta regulación y posición que los diferentes ordenamientos otorgan a los acreedores asegurados tanto frente al concurso como la realización de la garantía, en McCORMACK/KEAY/BROWN, *European Insolvency Law. Reform and Harmonization*, Cheltenham-Northampton, 2017, pp. 103 y ss.

¹¹Críticos ya en VEIGA COPO, *Par condicio omnium creditorum e insolvencia*. Entre el mito y la realidad utópica, Academia de Jurisprudencia de Colombia, Bogotá, 2013.

¹²Ese remplazo de valores o activos en una garantía, sirvió para tacharlo de ficción en la doctrina francesa, así, y sobre la complejidad de la definición, véase la aportación de RANOUIL, *La subrogation réelle en droit civil français*, Paris, 1985, pp. 17 y ss.

¹³Sobre esta ficción véase la aportación de GUISBERS, *Sûretés réelles et droit des bienes*, Paris, 2015, pp. 223 y ss.

prácticas foráneas, sobre todo del derecho inglés, sí ha regulado los efectos de la sustitución y de la disposición de los bienes objeto de garantía¹⁴.

Pero son las garantías convencionales sobre todo prenda e hipoteca, arquetipos clásicos de la garantía real, ¿vehículos idóneos para seguir cumpliendo hoy tamaña función? O, acaso a través del derecho contractual y ciertos pactos o modelos de negociación sobre todo foráneos y no domésticos, así como cláusulas estándar típicas en ciertas financiaciones a corto y medio, sin desdeñar los fines de la propiedad-garantía, ¿existe o se da un cierto desplazamiento de aquéllas a favor de estas nuevas figuras?¹⁵, ¿responden acaso todas a una idéntica funcionalidad o paradigma funcional en el ordenamiento? Y ello, sin que podamos obviar, al menos, la nueva fisonomía de empresas o actividades que a la par del desarrollo y boom tecnológico están irrumpiendo y cambiando el paisaje de las sociedades comerciales y con ello, indirectamente, la financiación.

La garantía confiere calidad al crédito, le dota además de un derecho subjetivo – la preferencia negocial– a la ruptura de la *par conditio creditorum*. Discrimina y rompe la regla de la igualdad de distribución de pérdidas. Máxime en las reales que las prioriza a la categoría de privilegios especiales en detrimento de las garantías personales que simplemente dejan en la posición de acreedor ordinario el crédito de regreso o indemnidad del garante ante un escenario de insolvencia. Mas ¿cuál es el valor de una garantía real?, ¿expropia valor al resto de acreedores, normalmente ordinarios, o por el contrario lo genera si la financiación y el valor es positivo?

Aísla un bien de las pretensiones de otros acreedores afectándolo con exclusividad a la satisfacción de una obligación, permite la recuperación *a priori* del valor total del crédito garantizado, le inmuniza en cierta medida con un valor cuasi absoluto ante una situación de insolvencia si bien puede quedar afecto a la paralización del *ius exigendi* durante un determinado intervalo temporal si el bien garantizado es necesario para la continuidad de la actividad empresarial en concurso, mas, una garantía real, prendaria o hipotecaria, ¿devalúa en realidad la posición jurídica del resto de acreedores, máxime los ordinarios y que no han tenido ni oportunidad ni posibilidad real de descontar *ex ante* el riesgo de incumplimiento, insolvencia del deudor?, ¿es justo o no que genera una transferencia de valor a favor del acreedor garantizado la

14Al respecto, véase CARRASCO/CORDERO/MARÍN, *Tratado de los derechos de garantía*, II, 3ª ed., Cizur Menor, 2015, capítulo 34 «Garantías financieras», p. 621 y el papel que juega en casos de disposición por el beneficiario (acreedor) de la garantía el «valor equivalente» y no tanto en el sentido de que el disponente de la garantía venga obligado a aportar un bien del mismo valor frente a la contraparte, sino en que si el objeto subrogado excede del valor equivalente de la nueva garantía no es oponible a terceros acreedores ni al concurso por el exceso.

¹⁵ Este es un viejo y recurrente debate en la literatura anglosajona frente a lo que a primera vista pudiera parecer. Vid. COOGAN/ KRIPTE, /WEISS, “The Outer Fringes of Article 9: Subordination Agreements, Security Interests in Money and Deposits, Negative Pledges Clauses and Participation Agreements”, *Harv. L. Rev.*, 1965, vol. 79, pp. 229 ss.; BRADFIELD/JACKLIN, “The Problem posed by Negative Pledge Covenants in International Loan Agreements”, *Colum. J. Transnat’l. L.*, 1984, pp. 131 y ss.; ALLAN, “Negative pledge Lending – Dead or Alive? How to Re-invent the Mortgage”, *J.I.B.L.*, 1990, nº 8, pp. 330 y ss.

constitución de una prenda?, ¿perjudica a los acreedores de peor condición *per se*?, ¿cuál es en suma el valor o el beneficio implícito en una garantía real?

La garantía robustece el crédito, confiere seguridad en caso de una concurrencia de acreedores ante una insolvencia, asegura igualmente una auto ejecución suficiente. Sólo hay conflicto en la tutela de distintos intereses entre acreedores diferenciados, máxime garantizados y ordinarios, cuando el patrimonio del deudor es manifiestamente insuficiente. Es obvio que la existencia de acreedores con garantía real traslada cierto riesgo a los ordinarios, cercena en caso de incumplimiento del deudor auténticas posibilidades de cobro por parte de los ordinarios, pero *per se*, no implica que la constitución de una prenda sea más onerosa que los beneficios de financiación que la misma prodiga al permitir ésta con la garantía pignoratícia¹⁶.

Cuestión distinta es abogar por la superioridad o preferencia por una u otras de las garantías tradicionales. Personales y reales juegan en ámbitos distintos, pero las mismas convergen, se entrelazan, son, en suma, interdependientes. Se encadenan y asisten mutuamente sea como garantía o pacto de contragarantía para hacer efectivo ese eventual derecho de regreso del garante que paga la deuda del deudor y ahora recupera el crédito de regreso o reembolso.

Pues, qué podemos decir de todas estas empresas incipientes *starts up* tecnológicas, *spin off*, etc., donde precisamente las mismas no tienen activos tangibles y donde la clave los primeros años es de un rápido crecimiento y fuerte financiación. Ámbito donde la garantía convencional no encaja ni tiene cabida. Salvo figuras más rompedoras como prendas de crédito futura por flujos de caja. Marcos donde lo nuevo desplaza a lo convencional. Donde la base posesoria o registral de las garantías mobiliarias o inmobiliarias no termina de ser solución, siquiera posibilidad cierta. Y lejos de convertirse en ventaja es una rémora dejando expedito el camino para esos pactos, cláusulas o modelos negociales donde el acreedor controla el apalancamiento del patrimonio deuditorio, a modo de garantía flotante con el control directo que suponen prohibiciones de hacer.

¿Verdaderamente una garantía real cumple hoy la función de seguridad innata a la misma? Vivimos un lento pero indeclinable abandono o desuso de ciertas formas de garantía en favor de otras más ágiles, en ocasiones constructos jurídicos y económicos no genuinamente con función pura de garantía y que van desde el esquema de la propiedad-garantía a genuinas figuras de seguro o esquemas de protección de pagos sobre la base del seguro y el traslado a un tercero de los costes del incumplimiento o la no recuperación de lo prestado.

¹⁶En la literatura jurídica germana ha sido una constante, sobre todo en los años ochenta, mantener con rigor y contundencia cierta expropiación de valor de los ordinarios a favor de los garantizados. Máxime en el ámbito de las garantías mobiliarias que operan sin desplazamiento de la posesión. Contundente ARNOLD, «Probleme einer Konkursreform», *Rpleger*, 1977, nº 10, pp. 385 y ss. Apuntalan la fuerza de las garantías reales y niegan en cierta medida que las mismas expropian valor o se haga pechar en parte con el riesgo de insolvencia en un concurso, SERICK, «Stand der Mobiliarsicherheiten heute», *FLF*, 1983, núm. 1, pp. 10 y ss.; así como y desde una óptica de cuestionamiento constitucional, SEUFFERT, «Verfassungsrechtliche Fragen zu den Reformsvorschlägen der Kommission für Insolvenzrecht», *ZIP*, 1986, núm. 18, pp. 1157 y ss., pp. 1161. SCHILBACH, «Sicherheiten vs. par condicio creditorum», *BB*, 1983, núm. 34, pp. 2129 y ss., p. 2134, no ignora sin embargo que en realidad cabe referirse a ese daño a los acreedores sin garantía u ordinarios si al tiempo de constituirse las garantías reales por parte de los acreedores garantizados aquellos no hubieran tenido la oportunidad de hacer lo mismo.

Todo ello hará que debamos re-calibrar si los costes de transacción del crédito y la garantía, si la supervisión y monitoreo de la actividad tanto en su hacer como en su no hacer o *negative pledge*, -genuina obligación de no hacer o de contenido negativo-, son verdaderamente eficientes y aportan algo al coste del crédito y la garantía o por el contrario todo ha de quedar expedito para la regulación contractual de las partes y la asimetría posicional y contractual entre una y otra¹⁷.

Sea cual sea el objeto de la garantía, desde la volatilidad de los créditos en una prenda de créditos hasta la solidez de una garantía fiduciaria. Pero ¿es lo mismo o hemos de entender lo mismo por función que por fin o finalidad de una garantía? Acaso una cláusula *lock-up* ¿no es una garantía per se obligando incluso a los socios de la empresa a no vender las acciones durante un determinado interin temporal? O ¿qué decir de una *no disposal clause*?

De qué hablamos en verdad, cuando apelamos por el valor de la garantía, máxime desde el ángulo de la eficiencia económica más que desde el de descubrir o trazar los perfiles jurídicos y técnicos de las figuras garantorias en cuestión. Y ello al margen de un contexto actual en el que la función propia de seguridad ya no cubre, quizá, el rol clásico que un día despertaron las garantías¹⁸. ¿Está en crisis el sistema de garantías reales hoy día? Su falta de ductibilidad y flexibilidad, el excesivo formalismo, la distonía con la situación económica y los nuevos modelos e instrumentos que la tecnología financiera crea, ¿acaso no está acentuando una pérdida de funcionalidad de las figuras más clásicas y ancladas en viejos esquemas formales rígidos y atemporales?¹⁹

La garantía tiene una lógica, una lógica económica que, amén de la intrínsecamente jurídica, subyace a la relación de garantía²⁰. Un escenario conflictual, de

¹⁷ Como bien aduce AMICI, "*Credit crunch*, obbligazione negativa e garanzia del credito. Itinerari della clausola di *negative pledge* nel diritto privato italiano", *Garantías reales. Retos y desafíos*, VEIGA (Dir.), Cizur Menor, 2021, pp. 1 y ss., p. 8, nota 26: "Nel riferire al fenomeno della *negative pledge* sembra più corretto discorrere di obbligazione negativa in funzione di garanzia che non di garanzia negativa, com'è invece in auge nella didattica del privatista domestico. Qui, infatti, l'aggettivo qualifica la garanzia, mentre dovrebbe più correttamente riferirsi al sostantivo "obbligazione", sì da descrivere la natura del fatto dedotto *in obligatione*. L'espressione "garanzia negativa" è invece fuorviante poiché ossimorica, posto che una garanzia dell'obbligazione è, per definizione, un atto negoziale positivo: negativo, al più, è lo schema giuridico per mezzo del quale si persegue la funzione di sicurtà."

¹⁸ Nos habla de "fractura evidente y profunda respecto a la dinamicidad de la moderna realidad económica" de las garantías reales, AMICI, "*Credit crunch*, obbligazione negativa e garanzia del credito. Itinerari della clausola di *negative pledge* nel diritto privato italiano", VEIGA (Dir.), Cizur Menor, 2021, pp. 1 y ss.

¹⁹ Por esta vía ya apuntaba en su momento BISCONTINI, *Assunzione di debito e garanzia del credito*, Napoli, 1993, p. 16.

²⁰ Una lógica que, como bien ha condensado KATZ, "An economic analysis of the guaranty contract", U. Chi. L. Rew., 1999, vol. 66, pp. 47 y ss., y que se centra en tres claro interrogantes, a saber, primero, ¿por qué un acreedor preferiría hacer un préstamo garantizado en lugar de uno no garantizado? En segundo lugar, dado que soportan el riesgo residual de incumplimiento del deudor, ¿por qué los garantes preferirían garantizar préstamos en lugar de otorgar préstamos directamente, renunciando así a la oportunidad de ganar pagos de intereses que podrían ayudar a compensar el riesgo que soportan? En tercer lugar, incluso si es eficiente que un acreedor proporcione fondos y otro proporcione un seguro contra incumplimiento, ¿por qué las partes preferirían implementar este arreglo a través de la forma triangular de una garantía, en lugar de simplemente hacer que el primer acreedor le preste al segundo?

búsqueda de tutelas, de blindamientos, de prelaciones y ejecuciones dinámicas, cuando no, de meras posibilidades de aprehensibilidad del bien objeto de la garantía a través de clásicas figuras ahora remozadas y rescritas, pactos comisorios, marcianos, negocios fiduciarios, etc., que replantean, sin duda, la función y el perfil de la garantía.

Mas no parece que el edificio del crédito garantizado sea absoluta y preeminentemente eficiente siquiera con estos nuevos remozamientos. Antes bien, el derecho contractual *-covenants-* no exento de la proclividad de una creatividad o ingeniería financiera sí es capaz, lo está siendo, de ofrecer pactos, cláusulas, obligaciones genuinas de no hacer, que sirven o son instrumentos de protección del crédito del financiador²¹. Bien lo sean dentro de un esquema negocial donde ya existe una garantía incluso convencional y la cláusula simplemente conmina a toda una obligación de no hacer y control patrimonial absoluto o cuasi-absoluto por el financiador o prestamista, ya sea, que sin haber propiamente garantía constituida, ciertos pactos impiden actos de disposición patrimonial del deudor y que redundan en, definitiva, en una suerte de función garantoria aun sin existir, propiamente, una financiación garantizada.

Ahora bien, qué mueve a un acreedor, pudiendo acogerse a esquemas de protección y tutela creditual como son las garantías, no lo haga y sin embargo sí cobije su financiación por ejemplo, a través de una prenda negativa o *negative pledge* de cara a autoinmunizarse en caso de incumplimiento del deudor. ¿Es en todo caso y, para toda circunstancia, eficiente un pacto o una cláusula de este tenor y resiste frente a cualquier concurrencia de privilegio en caso de concurso de acreedores o insolvencia o ante una preferencia de cobro o una tercería de mejor derecho?

Ahí radica el valor de una garantía. Pero también el nuevo esquema funcional que hoy preside la lógica de las garantías reales. Una lógica que está obligando a desprenderse de viejos y clásicos esquemas mentales y estructurales frente a las concepciones clásicas de las garantías reales y al cuestionamiento mismo de prohibiciones y limitaciones que han imperado tradicionalmente en la dogmática.

2.- Garantías y mercados imperfectos.

Una de las claves pasa por calibrar y resituar el ámbito real de la concesión de crédito y el otorgamiento de garantías, un ámbito o marco que dista de ser un mercado perfecto, dado que, de otro modo, llegaríamos al silogismo de que otorgar garantías en un mercado perfecto sería un juego de suma cero²². Los perdedores compensan a los ganadores, y los deudores no ganan nada otorgando garantía o seguridad. Otra cuestión

²¹ Acertadamente AMICI, "Credit crunch", cit., p. 6, afirma: "De hecho, pasamos de una dialéctica ligada a los regímenes sustancialmente pasivos, que rara vez dan aviso de sí mismos antes del posible incumplimiento, a medios proactivos de protección del derecho de crédito, funcionales para prevenir el hecho del incumplimiento y, por tanto, los efectos negativos relacionados." El autor analiza la rica casuística de las cláusulas *No Disposal Clause*, *No Merger Clause*, *No Change of Business/Management Clause*, *CAPEX clause*, *Dividend Restrictions Clause* e *la pari passu* entre otras.

²² Véase el monográfico dirigido por los profesores EIDENMÜLLER/KIENINGER, *The future of secured credit in Europe*, *European Company and Financial Law Review*, 2008, donde se incluyen los informes y debates presentados en la conferencia "El futuro del crédito garantizado en Europa" en Múnich del 12 al 14 de julio de 2007 marco que tuvo como objetivo llevar el debate a una nueva etapa explorando la necesidad y las posibles vías para crear un Derecho europeo de garantías reales.

es medir el impacto de la garantía en el coste final del crédito concedido²³. Y *a sensu contrario*, hasta qué punto la expropiación de valor que supone implícitamente toda ejecución, no hace pechar sobre el propio acreedor los riesgos de una devaluación del valor del bien garantizado tanto *ex ante* la ejecución como *durante* la misma.

¿Cuáles son los beneficios del crédito garantizado, dado que no hay beneficios en un mercado perfecto?²⁴ ¿Cómo los nuevos canales del crédito cada vez más desintermediados y tecnologizados pueden acabar redimensionando ambos mercados, crediticio y de garantías y con ello el edificio tutelar de una prenda o una hipoteca?²⁵ ¿Cuál es, en suma, el coste de ese crédito y su onerosidad para el deudor y si en verdad se reducen los costes de transacción y específicamente los de supervisión del patrimonio del deudor incluso para éste y el resto de acreedores?²⁶

¿Cuál es, por tanto, el perjuicio para el deudor *versus* el beneficio para un acreedor que exige sobregarantías, que condiciona incluso la futuridad de los créditos o flujos de caja del deudor y que al mismo tiempo ante una situación de insolvencia puede llegar a ser absolutamente inmune al procedimiento concursal mismo?²⁷, ¿qué rol juegan las garantías en una situación de *deepening insolvency*²⁸? Piénsese igualmente en esa interacción más clara y cada vez más evidente entre el mercado del crédito y del seguro, que, más allá de figuras clásicas, hoy indubitada su función real, como es una póliza de seguro de caución, genuina relación fideiusoria, está jugando por ejemplo el seguro de protección del crédito o su complemento desde otra óptica, la del verdadero interés

²³ Nos recuerda ARRUÑADA, *Instituciones del intercambio impersonal. Teoría y método de los registros públicos*, Cizur Menor, 2013, p. 81 como en muchos países añadir una garantía hipotecaria a un préstamo sólo reduce ligeramente el tipo de interés. La principal razón radica en que pueden aparecer distintos propietarios e hipotecas anteriores una vez que el préstamo ha sido concedido. Y el interrogante es claro, “¿por qué tantos países son incapaces de proporcionar un apoyo institucional efectivo a las hipotecas?”.

²⁴ Tomamos prestado este interrogante de SCHWARTZ, “The Continuing Puzzle of Secured Debt”, *Vand. L. Rev.*, 1984, vol. 37, pp. 1051 y ss., p. 1091.

²⁵ Así, afirma AMICI, “Credit crunch”, cit., p. 4, “la compresión del ámbito de actuación de los canales tradicionales de oferta de crédito va acompañada de la creciente atención hacia nuevas e inusuales formas de protección crediticia, más adecuadas para apoyar el desarrollo de proyectos de inversión a largo plazo.”

²⁶ Pensemos en la relevancia que para las garantías en las operaciones financieras tienen los bienes inmateriales, patentes, marcas, amén de toda la propiedad intelectual. Una buena radiografía teórica en GOODMAN/LEVITIN, “Bankruptcy law and the cost of credit: the impact of cramdown on mortgage interest rates”, *J. L. & Econ.*, 2014, vol. 57, nº 1, pp. 139 y ss.; y desde un punto de vista empírico, MANN, “Creditor rights and innovation: evidence from patent collateral”, *Journal of Financial Economics*, 2018, vol. 130, nº 1, pp. 25 y ss., donde analiza como las patentes están garantizando una financiación significativa de la deuda, contribuyen la prenda sobre patentes a la financiación de la innovación.

²⁷ Nos recuerda WESSELS, “The voice of the creditor”, *El acreedor en el derecho concursal y preconcursal a la luz del texto refundido de la ley concursal*, [VEIGA COPO (Dir.)], Cizur Menor, 2020, pp. 361 y ss., p. 361 “If we are discussing the creditors’ role in insolvency proceedings, we primarily look at the right of a creditor to receive payments on its outstanding claim, be it though the channel of the insolvency process. However, a creditor has a wider position with regard to its debtor. In matters of restructuring and insolvency in Europe many creditors have the right to be involved in a decision-making process in insolvency or restructuring proceedings”.

²⁸ Obligada la referencia a FRANKLIN, “Deepening insolvency: what it is and why it should prevail”, *NYU Journal of Law and Business*, 2006, vol. 2, pp. 435 y ss.

tutelado y asegurado, el seguro de protección de pagos²⁹. Seguros estos últimos de protección patrimonial crediticia que se comercializaban o contrataban con productos sobre los que se realizan reembolso, tales como un préstamo, una tarjeta de crédito, venta a plazos, etc., y en los que la función de garantía del seguro está asociada a riesgos tales como accidentes, enfermedad, discapacidad o muerte del asegurado-prestamista, o situaciones tales como el desempleo.

Y, ¿cuál es, en definitiva, la posición del acreedor no garantizado frente al que reúne una garantía real y, además, un privilegio en el concurso?³⁰ Piénsese de otra parte que, no pocos ordenamientos regulan una insolvencia estratégica, entre la inminente y la actual y en donde la anticipación busca, ante todo, una refinanciación oportuna y que no erosione el patrimonio del deudor³¹.

O pensemos en el supuesto que el acreedor garantizado no tutela ni una ni dos, sino varias garantías reales, y en las que, más allá de si podemos o no afirmar la antieconomicidad o ineficiencia per se que provoca el apalancamiento a favor de un único acreedor la garantía de los principales activos del patrimonio en una suerte de encadenamiento a su favor, ¿es lícito que el *ius distrahendi* se haga efectivo simultáneamente frente a cualesquiera activos?, ¿es proporcional y justa esta situación?³² ¿acaso no estamos en el ámbito de las sobregarantías y la exigencia abusiva de un sacrificio desproporcionado para el deudor? ¿A qué intereses debe responder esta situación, esto es, favorece a otros acreedores infragarantizados y tiene el acreedor primigenio que tiene constituidas varias garantías a su favor, renunciar a favor del resto de acreedores todo poder de agresión o preferencia de cobro en aras de no caer en una situación de sobregarantías que, curiosamente la practica prodiga y cobija recurrentemente?³³

3.- La resistencia versus flexibilidad de las garantías mobiliarias

²⁹ Entre otros, véase la aportación de CALEO, “Polizze assicurative connesse ai mutui a garanzia del credito”, *Obbl. contr.*, 2012, pp. 767 ss.

³⁰ En este punto, buscando ese mercado perfecto de la garantía y el privilegio frente a la insolvencia, explícito, RUDOLPH, “Können die Banken ihre Kreditsicherheiten “vergessen”?”, *cit.*, p. 323.

³¹ Sobre estas insolvencias estratégicas, vid., EIDENMÜLLER, “Strategische Insolvenz: Möglichkeiten, Grenzen, Rechtsvergleichung”, *ZIP*, 2014, pp. 1197 y ss., y donde señala p. 1202”.

³² Un buen banco de pruebas nos lo ofrece la doctrina de la *equity* anglosajana a través de la *marshalling*, esto es, cuando un acreedor detenta dos o más garantías reales, esta doctrina exige que busque satisfacción en aquella garantía en la que es único titular y liberando frente a otros acreedores esos activos y procurando que éstos puedan tener satisfacción. Otra cuestión es si hay o no concurrencia de acreedores sobre un mismo bien con diferentes acreedores o si el acreedor primigenio lo es único en todas y cada una de las garantías constituidas y no es ya una cuestión de prioridad de rangos sino de prioridad electiva de sobre qué activos ejecutar. Vid. BEALE/BRIDGE/GULLIFER/LOMNICKA, *The law of security and title-based financing*, 2ª ed., Oxford, 2012, pp. 562 y 562.

³³ Interesante la reflexión sobre este tema de CORDERO, *Tratado de los derechos de garantías*, I, [CARRASCO/CORDERO/MARÍN], 3ª ed., Cizur Menor, 2015, p. 648, cuando asevera: “El acreedor sobregarantizado no tiene más deber moral de considerar los intereses del resto de acreedores con garantía subordinada que el que pudiera tener frente al deudor común, liberándole de otros acreedores garantizados y dejándole en franquía un activo libre de gravamen”.

Medir la resistencia de una garantía real es probablemente la clave de bóveda de todo el edificio tutelar que el derecho patrimonial abriga. Medir, calibrar el posicionamiento de la garantía ante escenarios de concurrencia, de competencia tutelar y, en suma, de satisfacción y realización. Calibrar igualmente la esencia contractual del marco jurídico en el que se desenvuelve la garantía, pues de qué sirve un pacto comisorio si en un escenario concursal el mismo no juega, o en su caso, jugaría de forma limitada y parcial? Mas la unidad de medida la otorga la legislación, su anchura y angostura, sus anclajes y parquedades, la inmunidad e impenetrabilidad de la garantía, también sus resistencias a cierta modernidad, a cambios que, sin desnaturalizar la esencia, pero sobre todo la función de la garantía real, se adaptan a una realidad más dinámica, exigente y evolucionada. Y dentro de esa unidad, sin duda, una más entre las pruebas de fuego, o de debilidad de las garantías mobiliarias, es su vitalidad en espacios transfronterizos. Su vigor y fuerza cuando la garantía traspasa no solo fronteras físicas, también jurídicas y de ley aplicable en su caso³⁴. Los bienes dados en garantía no pierden su innata capacidad circulatoria, cuestión distinta es el coste o diferentes costes de transacción y seguridad, certidumbre y riesgos que atraviesan. Como también la debilidad de una garantía mobiliaria cuando el bien o activo circula y se localiza en otro país y bajo otro ordenamiento³⁵.

No se trata tan solo de dirimir una *summa divisio* imaginaria, cual es, la de primar o bien las concepciones más clásicas del derecho de garantías que abrigan nuestras leyes, sobre todo, nuestros códigos frente a la ruptura de crear una única garantía mobiliaria, cincelada en molde único pero flexible, sino que también, si somos capaces internacionalmente de armonizar y estructurar de verdad, cuando no unificar, un sistema homogéneo de garantías mobiliarias y que doten de transparencia y seguridad, integridad y expectativa la vida y fases de toda garantía sea donde sea su constitución, fuera donde fuere su realización. Se trata de buscar y obtener figuras de garantía adecuadas a la realidad actual, productivas o no impeditivas de generación de riqueza por parte del deudor y continuidad de la empresa, que superen las limitaciones que hoy aún acusan demasiadas figuras reales de garantía tanto en su esfera contractual y selectiva, como en el objeto de bienes y activos que sirven como tales³⁶. Renunciar a la

34Véase la aportación de GARCIMARTÍN, «Las garantías financieras: más baratas, más fáciles, más seguras», *Cuestiones actuales de las garantías reales mobiliarias*, [MIQUEL(Dir.)], Madrid, 2013, pp. 69 y ss.

35Más allá de dirimir la norma aplicable, tanto en una esfera de realización como en su caso concursal, los problemas no son pequeños, al tiempo que impactan en la resistencia de la garantía. Véase la aportación de ROTH, «Secured credit and the internal market: the fundamental freedoms and the EU's mandate for legislation», *The future of secured credit in Europe*, [EIDENMÜLLER/KIENINGER(eds.)], Berlin, pp. 38 y ss. En nuestro trabajo VEIGA, *La prenda de acciones*, Cizur Menor, 2ª ed., 2015, abordamos problemas de ley aplicable en diferentes esferas, tanto obligacionales, garantorias, ejecución, concursal y societaria.

36Como bien señala PAZ-ARES, I., «Pignoración de cuotas sociales», *Cuestiones actuales de las garantías reales mobiliarias*, [MIQUEL(Dir.)], Madrid, 2013, pp. 117 y ss., p. 118 el desarrollo de nuestro derecho

posesión de un bien afecto al tráfico productivo, industrial y comercial es algo que no está al alcance de todo deudor pero también que no aporta nada al acreedor en realidad³⁷.

Viejos anatemas de las garantías clásicas, la necesidad de la desposesión y la imposibilidad de pignorar créditos que han sido superados por la práctica pero también han ahogado la vitalidad de aquellas para generar nuevos marcos, nuevos paradigmas. La capacidad productiva o no de un determinado bien se mide en otro espejo convergente pero paralelo, a saber, el de su fácil realizabilidad, dinámica, segura, no onerosa y apenas sin formalismo, tanto en ejecución como antes en constitución de la garantía, por lo que la naturaleza de bien o activo líquido, incluso extremadamente líquido, es esencial para algunas garantías y, por ende, operaciones de financiación³⁸. Ahora bien, ello no obsta para criticar la ambigüedad, la imprevisión y el dislate con que, precipitada y sin coherencia de ningún tipo, nos tiene acostumbrados el legislador. Vaivenes o péndulos de ida y vuelta, como sucedió con el artículo 87.6 o 56 de la ley concursal y como sucede en sede de garantías financieras con una norma la 5/2005 enmarañada y confusa, ambigua y exceso genérica, por lo que el colchón es excesivamente flexible y permisivo y a lo que se añaden reformas como la infligida por la Ley 9/2012 donde se incluyen en el régimen de las garantías financieras extremos y supuestos ad hoc que no deberían a priori encajar salvo por la exigüidad o laconismo conceptual y querido del propio legislador³⁹.

prendario se ha ido produciendo paulatinamente por el empuje constante del tráfico financiero, que supo atraer el interés de los operadores jurídicos, y también la jurisprudencia que ante el olvido del legislador, ha sabido dar una respuesta bastante adecuada a lo que iba demandando el tráfico.

³⁷Reduce este alcance SERRANO FERNÁNDEZ, *Garantías mobiliarias sin desplazamiento de la posesión en el derecho inglés. La figura del charge*, Cizur Menor, 2016, p. 14 al supuesto de prendas más residuales en la práctica y que suponen una renuncia poco problemática para el deudor pero que tampoco presenta problema para el acreedor, como son en el caso de prenda, la que se constituye sobre joyas y objetos preciosos.

³⁸No le ha importado al legislador siquiera definir conceptos de un modo unívoco y claro como es el de garantía financiera, o incluso el de operación financiera. Al contrario, busca bienes pignorables que gocen de una extrema liquidez. Así, CARRASCO/CORDERO/MARÍN, *Tratado de los derechos de garantía*, II, 3ª ed., cit., p. 589 justifican en la regulación de las garantías financieras del RD Ley 5/2005 como la extrema liquidez permite la ejecutabilidad de la garantía por mecanismos de apropiación o venta privada en el mercado de referencia. El objetivo perseguido es que las garantías puedan constituirse sin someterse a formalidades y que se ejecuten por procedimientos de ejecución o liquidación privada.

³⁹Nos referimos al supuesto de la ley 9/2012, artículos 67 y ss., y las habilitaciones amplísimas dadas al FROB en el marco de las garantías financieras con el efecto disruptos e incluso contradictorio respecto a su norma marco de 2005. Véase la aportación de DÍAZ RUIZ, «El FROB y las garantías financieras en situaciones de insolvencia de las entidades de

La esencia, la circunstancia de la garantía, la entidad misma cobra toda su virtualidad y protagonismo ante supuestos de concurrencia creditiva y en donde la garantía manifiesta su funcionalidad, su valor y su peso⁴⁰. El enemigo de un moderno y eficiente derecho de garantías reales, tanto mobiliarias como no, es y se llama, el prejuicio, la discriminación, la precipitación del legislador. Y en este campo, los tópicos –viejos y apolillados tópicos–, las inquebrantables miopías a los añejos dictados sacralizados en exceso en los códigos daña la riqueza circulatoria o la complica exigiendo adherencias y a veces formalismos realmente innecesarios. Precipitaciones como los embates que han sufrido algunos tipos de garantías con pésimas regulaciones en distintas reformas concursales, pero si cabe de partida, el que las garantías tengan legalmente un comportamiento diferente, también blindaje, si estamos o no ante un proceso concursal. Algo que denota el doble rasero del legislador, la incoherencia de principios y postulados y los vaivenes.

No puede ignorarse además, como en las distintas prácticas jurídicas los impulsos legislativos han presentado una cara dual y simultánea, a saber, al tiempo que se reformaban las hechuras e hilazonas de las garantías reales, sobre todo mobiliarias, se hacía lo mismo con un moderno, y a veces timorato y cambiante, derecho de insolvencias. Máxime si el foco lo proyectamos en la desastrosa redacción que se vino ofreciendo a un cada vez más inexplicable e ininteligible art. 90.1.6º concursal y la prenda de créditos futuros, hoy artículo 270 del Texto refundido de 2020.

Es ese contexto donde se combinan principios, fundamentos, tutelas y funciones. Pero sin sincronía alguna, sin coherencia y sin armonía. Solo así se entiende el rol de la garantía y del privilegio en un concurso. Pero más allá del privilegio, se ha expropiado de funciones y blindajes que antaño tenían acreedores prendarios, como el derecho (viejo artículo 918) que permitía la separación del acreedor y que en distintas reformas desde 2003 a 2015 ha atravesado por obra y gracia de los artículos 56 y ss. concursal, por diferentes estadios y avatares sin sentido. Aunque por esta vía ha continuado su tránsito el nuevo texto refundido de la ley concursal de 2020. Tanto en privilegios como en derechos de separación y realización el trato dispensado por el legislador en función de si existe o no concurso es verdaderamente dispar, discriminatorio y que redundante en el valor de la garantía, pero también en su coste.

Mas de otra parte no puede desdeñarse la dimensión ejecutiva, de realización implícita a toda garantía siquiera *in potentia*, asegurar canales o instrumentos de ejecución dinámicos, seguros y eficaces, incluso sucedáneos, cuando no apropiaciones

crédito», RDCP, 2014, 21. Para CARRASCO/CODERO/MARÍN, Tratado, II, 3ª ed., cit., p. 589 nota 1 recalcan como una novedad legislativa singular fue incluir el crédito de ENAGAS, derivado del «Proyecto Castor», en el régimen de garantías financieras, por el RD Ley 13/2014.

⁴⁰Acierta LLEBARÍA SAMPER, «La prenda posesoria: concepto y proceso constitutivo», *Tratado de derecho civil. Las garantías*, I, vol. 1, Garantías personales. Prenda y anticresis, [PRATS ALBENTOSA (Dir.)], Madrid, 2016, pp. 611 y ss., p. 613 al afirmar como la función de la prenda se asume desde perspectivas muy distintas (estrictamente jurídica, psicológica, económica, financiera, etc.).

vía pactos *ex intervallo* o marcianos, robustece la garantía⁴¹. A este último impulso, responde en España, la reforma sustancial que con la irrupción de la norma sobre jurisdicción voluntaria de 2015 ha supuesto la subasta electrónica extrajudicial y readaptación de ley y reglamento notarial a aquella, a la vez que cicatrizar la polémica que en su momento generó el art. 220 reglamentario.

Calibrar riesgos –téngase en cuenta la importancia que las técnicas de atenuación del riesgo (*credit risk mitigation*) tienen en la actualidad-, seleccionar activos, inmunizarse frente al incumplimiento y la insolvencia, eludir acciones ejecutivas colectivas, coberturas holísticas, obligaciones colaterales o negativas, poder satisfacer individualmente la garantía frente a toda situación del deudor, erigir atalayas de protección por encima de paridades y proporcionalidades, son el abc de la vida y genética funcional de una garantía, toda, real o personal, mobiliaria o inmobiliaria. Pero también la esencia que no la circunstancia en la que debe desenvolverse una garantía mobiliaria. Que huye de neutralidades, incluso cuando los costes de transacción son óptimos. Qué duda cabe que el barómetro de una insolvencia es el supuesto extremo, pero también el que mide el vigor del derecho de garantías y la opción del legislador por otorgarles de una posición de predominio y blindaje o, por el contrario, debilitar y atemperar a otros intereses el del acreedor garantizado con quiénes concurren a unos determinados niveles⁴².

Téngase en cuenta que la banca puede elegir en referencia a la garantía real, entre el método simplificador en el cual la ponderación del riesgo de la garantía real sustituye aquella de la contraparte por la porción garantizada de la exposición al mismo, y el método integral por el que consiente una más amplia compensación entre la colateral y la exposición reducción de hecho el monto de éste último en la medida correspondiente al valor atribuido a la garantía real⁴³.

⁴¹Pactos a los que ya nos referimos en el pasado en trabajos como VEIGA COPO, *La prenda de acciones*, Madrid, 2002. Véase la última aportación de FARRANDO MIGUEL, «Prenda de acciones y participaciones sociales», *Tratado de derecho civil. Las garantías*, I, vol. 1, Garantías personales. Prenda y anticresis, [PRATS ALBENTOSA (Dir.)], Madrid, 2016, pp. 855 y ss., pp. 905 y ss., sobre la ejecución de prendas con calificación de garantía financiera.

⁴²Como bien señala MIQUEL GONZÁLEZ, *Cuestiones actuales de las garantías reales mobiliarias*, [MIQUEL(Dir.)], Madrid, 2013, p. 15, el procedimiento concursal no debería destruir los efectos beneficiosos de las normas sustantivas sobre garantías reales. Critica, con razón el prof. Miquel, como las preferencias crediticias debieran ser iguales en una ejecución singular y en una colectiva. Una disparidad que comporta una contradicción valorativa.

⁴³Vid. sobre estos dos métodos, MURINO, *L'autotutela nell'esecuzione della garanzia finanziaria pignoratizia*, Milano, 2010, pp. 12 y 13. Para el autor, el método integral a través del empleo de «scarti» prudenciales, los bancos se ajustan al monto de la exposición de la contraparte partiendo que el valor de la garantía recibida puede experimentar futuras oscilaciones en el valor de ambos, originado por movimientos de los precios de mercado. Rectificaciones por volatilidad o haircuts.

Pero los péndulos, los vaivenes legislativos, cuando no ocurren jurisprudenciales, han sembrado dudas, llenado de lagunas e innecesarias interpretaciones allí donde la claridad, la flexibilidad debería ser el camino⁴⁴. En este contexto se enmarca la confusa resolución de la DGRN de 12 de julio de 2002 que abrió la puerta a la prenda de acciones al registro de bienes muebles. Una resolución que creaba como bien se ha dicho una nueva doctrina y articulaba sin embargo no pocos problemas y errores que serían en parte corregidos por otra resolución de 29 de enero de 2003. Aquel salto interesado y que forzaba una inscribibilidad en el registro de bienes muebles de la prenda de acciones, aunque realizado apresuradamente y prácticamente manu militare, abrió sin embargo una profunda reflexión sobre el papel y el rol registral⁴⁵. Más allá de una resolución que subvertía todo el régimen legal y específico para un tipo determinado de prenda, como así reconoció la segunda de las resoluciones, abrió una fisura en el régimen constitutivo de la prenda y un no indisoluble interés y presión por esa base registral. Base y anhelo registral del que no escaparían la prenda de créditos futuros, tanto primero con la ley 41/2007 (RCL 2007, 2221 [RCL\2007\2221]), donde la DF 3ª añadió un párrafo 3º al art. 54 [RCL\1954\1851#A.54]LHMPSD (RCL 1954, 1851 [RCL\1954\1851]) como al polémico y tantas veces cambiado y reformateado artículo 90.1.6º concursal.

4.- El desajuste entre las actividades y modelos de una economía de mercados y los activos que sirven de base garantoria.

Las actividades de adquisición, producción e intercambio de bienes y servicios exigen el recurso al crédito. Es el sino de la economía de mercado, de una actividad que no sólo condiciona el avatar económico, sino también la estructura o instrumentación jurídica. El derecho de los negocios es un derecho vivo, dinámico, con efectos sin duda sobre los institutos y categorías jurídicas, capaces de perfilar y erosionar, de innovar o petrificar. Pero la función de garantía no es una función patrimonializable solamente por las figuras o categorías ya existentes. La eficiencia del mercado del crédito bascula sin

⁴⁴Quizás no se pueda decir de un modo más claro y contundente que el expresado a propósito de la regulación de garantías financieras que emplean CARRASCO/CORDERO/MARÍN, Tratado, II, 3ª ed., cit., p. 589 cuando afirman: «**lo malo es que para tener un buen Derecho de garantías debamos esparar a los Decretos del Ministerio de Hacienda. Con su actaución cubren una necesidad perentoria, desatendida por el Derecho común, aún a costa de destrozar el lenguaje y la técnica jurídica.** Todos los operadores financieros se benefician de que se puedan constituir y ejecutar prendas sobre acciones y valores conforme al RD Ley. Operaciones de ventas masivas de títulos, necesarias en la ejecución de garantías, que han tenido lugar en los turbulentos tiempos modernos de soflamas concursales amenazando grandes empresas constructoras, no hubieran podido realizarse en modo alguno, si los acreedores hubieran tenido que sujetarse al procedimiento del art. 322 CCom.»

duda en la tutela del crédito, la tutela preferencial, rígida, segura de aquellas obligaciones con garantía. Unas obligaciones que recelan de la genérica responsabilidad patrimonial universal y exigen garantías concretas, específicas, determinadas pero también amplias, extensivas, globales⁴⁶. Saber cohesionar el desarrollo económico con las necesidades de financiación y las estructuras jurídicas que sirven de base y anclaje es una tarea compleja pero necesaria⁴⁷. La ductibilidad y la adaptación a las nuevas necesidades de financiación y garantía, han generado, respetando la finalidad de la garantía real, nuevos arquetipos, nuevas figuras sin que los perfiles y las aristas estén definitivamente concluidos⁴⁸. Arquetipos donde la posesión o desplazamiento posesorio hacia el acreedor genera no sólo inmovilización, sino también, según los objetos, improductividad e ineficiencia. Arquetipos donde la cesión de créditos está diseñada para la transmisión individual del crédito, pero no para regular, ni siquiera prever, cesiones globales de una cartera de créditos, de un patrimonio en su totalidad o de créditos futuros⁴⁹.

La tipología contractual debe situarse en un marco teórico unitario, pero susceptible de amplitud, de innovación, de adaptación a la realidad⁵⁰. En suma, de

46Como bien señala PAZ-ARES, I., «Pignoración de cuotas sociales», *cit.*, p. 121 la prenda es una garantía que ha ido cobrando tanta importancia en los últimos tiempos, que se ha constituido en un instrumento indispensable del tráfico financiero y mercantil. A ello ha contribuido la práctica jurídica, que ha ido desarrollando y actualizando la figura y multiplicando su utilidad hasta límites que hace poco tiempo eran insospechados.

47Entre otros véanse estas premisas en el estudio de WOODS, *Comparative law of security and guarantees*, London, 1995, pp. 5 y ss.; y del mismo autor, WOODS, «Comparative financial law: a classification of the world's jurisdictions» (CRANSTON [Dir.]), *Making commercial law. Essays in honour of R. Goode*, London, 1997, pp. 31 y ss., especialmente a partir de la p. 41 y ss.

48Una buena síntesis de toda esta problematicidad y atipicidad sin duda, puede encontrarse en el trabajo de FIORENTINI, «Garanzie reali atipiche», *Riv. Dir. Civ.*, II, 2000, pp. 253 y ss. también en SIMLER/DELEBECQUE, *Droit civil. Les sûretés. La publicité foncière*, 5ª ed., Paris, 2009, pp. 22 y ss., pp. 533 y ss., pp. 555 y ss.

49Apunta esta deficiencia en la regulación de la cesión de créditos del Código civil (LEG 1889, 27 [LEG\1889\27]), REPRESA POLO, *La cesión de créditos: eficacia entres las partes y respecto a terceros*, Madrid, 2011, p. 14, donde señala cómo no responde satisfactoriamente esta regulación a las necesidades del tráfico jurídico actual, caracterizado por cesiones globales de créditos y por la transmisión no sólo de créditos presentes sino incluso créditos futuros, como forma de obtener financiación y liquidez. Situación que provoca la irrupción de nuevas figuras contractuales de mayor complejidad que la venta de derechos prevista en los artículos 1526 y ss. del Código civil.

50Señalaba ya hace más de dos décadas el profesor SÁNCHEZ GUILARTE, «Pignoración de saldos de depósitos bancarios e inmovilización de saldos de

funcionalidad más allá de los ropajes intrínsecos de las propias categorías y figuras. Pero además, el crédito es confianza, fiducia en el deudor, o más bien en los activos de ese patrimonio deudor garante genérico conforme a los postulados de la responsabilidad

anotaciones en cuenta», *Nuevas entidades, figuras contractuales y garantías en el mercado financiero* (ALONSO UREBA/BONARDELLI LENZANO/GARCÍA VILLAVARDE [Coords.]), Madrid, 1990, pp. 647 y ss., p. 649, cómo si bien es evidente que el contrato de prenda no es una figura nueva, sí que son novedosas ciertas aplicaciones que se hacen del mismo en la contratación bancaria. Más concretamente, la de constituir derechos de prenda sobre determinados objetos habituales de ese tráfico que hace necesaria una revisión del régimen aplicable a esos contratos. Al abordar el análisis y estudio sobre la prenda de saldos de depósitos bancarios el autor sí es concluyente al aseverar que estamos *—estábamos en aquel entonces—* ante nuevas manifestaciones del contrato de prenda en el marco de la actividad bancaria. Contundente la sentencia del Tribunal Supremo de 25 de junio de 2001 sobre prenda de depósito a plazo fijo y donde se especifica que la misma no se constituye sobre el dinero sino sobre el derecho a la restitución así como la licitud del pacto de compensabilidad. Rechaza la sentencia, al igual que hacía su homónima de 27 de diciembre de 1985, que la libreta nominativa en que se documenta el depósito de dinero a plazo fijo pudiese ser considerada como un «título valor», pues su verdadera naturaleza es la de título de legitimación, y por tanto, carece de las necesarias condiciones para que pueda constituirse sobre ella una prenda de valores, a diferencia de lo que sucede con los certificados de depósitos que en otras ocasiones se emiten como consecuencia de aquellas operaciones bancarias. Ciertamente, y como la capital sentencia de 19 de abril de 1997 seguida por la de 7 de octubre de 1997 pioneras y a la vanguardia a la hora de reconocer de una vez por todas la prenda de créditos, no es posible proceder a la pignoración del dinero cuya propiedad se entrega a los Bancos a través de operaciones de depósito irregular, pues las cantidades objeto de las mismas se confunden en el patrimonio de dichas entidades, las cuales quedan únicamente obligadas a restituir el *tantundem*. Las imposiciones bancarias a plazo originan un crédito a favor del imponente que posee un valor patrimonial apto para ser objeto de un derecho de prenda, pues éste no puede circunscribirse a las cosas materiales, a través de una interpretación rigurosamente literal del artículo 1864 [LEG\1889\27#A.1864] CC, que estaría en contradicción con el artículo 1868 que admite la prenda que produce intereses. El que exista en una póliza de pignoración un pacto de compensabilidad es algo que evita el sistema de ejecución previsto en el artículo 1872 [LEG\1889\27#A.1872] CC, una compensación entre el derecho de crédito a la restitución del pignorante y lo que éste adeuda al Banco, no vulnera la prohibición de pacto comisorio contenida en el artículo 1859 [LEG\1889\27#A.1859] del Código civil.

patrimonial universal o el de un tercero garante que afecta adicionalmente su propio patrimonio para la satisfacción de un crédito de tercero⁵¹.

La finalidad de un derecho real de prenda, como también de una hipoteca, una anticresis, no es otra que la de garantizar un crédito, y garantizarlo de un modo sencillo, funcional y operativo, pero no costoso y de un modo ineficiente⁵². Cuestión distinta es la inversión en la práctica de estas finalidades. Ineficiencias que, por ejemplo, el traslado posesorio incrementa, pero al mismo tiempo puede incluso vetar la posibilidad que determinados bienes o actividades empresariales puedan servir para colmar una finalidad de garantía. Por no avanzar ahora que la premisa básica para la realización de la garantía en caso de incumplimiento es la posesión de la misma por parte del acreedor. En otros ordenamientos también lo son las transmisiones fiduciarias o las ventas con reserva de dominio, ambas configuradas como garantías reales sin desplazamiento, donde las nítidas fronteras entre una y otra figura, incluso son diluidas tolerándose formas ampliadas de garantía y cláusulas de globalidad en la reserva de propiedad y que son trasladables entre una y otra categoría. Y lo son ocupando un hueco que la prenda clásica no ha sabido emplazar, desempeñar ni ocupar⁵³. O tal vez ni siquiera ha podido

⁵¹En parecidos términos BUSTO LAGO, *Las garantías personales atípicas en el ordenamiento jurídico español: configuración jurídica de las garantías «a primer requerimiento» y autónomas*, Cizur Menor, 2006, p. 29, autor que se hace eco de la célebre expresión de AYNÈS, *Sûretès. Publicité foncière, Droit Civil*, IX (MALAURIE/AYNÈS [Dir.]), Paris, 1999, p. 11 cuando señala cómo «sin garantías, no hay crédito, sin crédito no hay economía moderna».

⁵²Acertado PAZ-ARES, I., «Pignoración de cuotas sociales», cit., p. 121 afirma como la prenda se ha ido adaptando como un guante a las nuevas modalidades crediticias, acomodándose perfectamente a la naturaleza variable, flexible y dinámica del crédito. **Los objetos más inimaginables hace unos años, incluso aquellos que solo tienen alma, por carecer de corporeidad, son admitidos como susceptibles de pignoración.** Como garantía de amplio espectro, ha servido para aprovechar la utilidad asegurativa de los elementos patrimoniales menos valiosos o menos identificables. Buena prueba de ello es la prenda de cuotas sociales.

⁵³Recuerdan WESTERMANN/GURSKY/EICKMANN, *Derechos reales*, II, 7ª ed., Madrid, 2008, p. 1483, cómo la finalidad de la constitución de un derecho de prenda ha de ser garantizar un crédito. Una responsabilidad aislada, sin deuda, como la de la deuda inmobiliaria, no existe sobre cosas muebles salvo excepciones. El crédito es requisito imprescindible para la prenda, pues no sólo tiene un efecto determinativo del titular del derecho, sino que es requisito esencial para la misma existencia del derecho. Al indagar sobre la función económica de la prenda de Imposición a Plazo, PÉREZ DE MADRID CARRERAS, «Notas críticas sobre la prenda de *imposiciones a plazo fijo* », *RJN*, 2004, nº 50, pp. 165 y ss., p. 167 señala cómo en todo caso y por la especial significación de la prenda y de las operaciones bancarias, es preciso, junto a la función preventiva que la garantía desempeña como estímulo al cumplimiento de la obligación, que la garantía sea sólida, lo cual implica su fácil realización y la preferencia de la misma frente a los restantes

acreedores del deudor. En otro caso, la prenda de la IPF dejará de ser una garantía útil en el tráfico bancario y será sustituida por otros medios de garantía. Véanse también las reflexiones de SÁNCHEZ GUILARTE, «Pignoración de saldos de depósitos bancarios e inmovilización de saldos de anotaciones en cuenta», *Nuevas entidades, figuras contractuales y garantías en el mercado financiero*, cit., pp. 660 y ss., y en donde distingue la pignoración del saldo de una cuenta corriente, que amén de no presentar dificultades, tampoco demasiadas utilidades, habida cuenta que la misma o el saldo por sí mismo se ve reducido por los pagos que se efectúan a terceros, compensaciones de disposiciones del titular vía cheque, servicio de caja, etc., en cambio la pignoración de los depósitos a plazo, caracterizada por la ausencia de movilidad, permite una pignoración e inmovilización efectiva de la suma pignorada. Desglosa el autor además la vertiente depósito a la vista y depósito a plazo. Sobre estas posibilidades, *vid.* además, DE EIZAGUIRRE, «Las imposiciones a plazo como objeto de garantía pignoraticia. Una contribución a la dogmática de los títulos valores», *RDBB*, 1987, nº 25, pp. 179 y ss.; TAPIA HERMIDA, «Pignoración de saldos de depósitos bancarios», *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, II-1, *Garantías reales. Garantías mobiliarias* (MUÑOZ CERVERA/NIETO CAROL [Coords.]), Madrid, 1996, pp. 851 y ss.; así como, la pequeña monografía de LÓPEZ ORTEGA, *La prenda de imposiciones a plazo*, Madrid, 2002. Pignoraciones particulares con la peculiaridad que el depósito o la imposición implica la pérdida de la titularidad dominical del dinero por parte del depositante y la posibilidad de utilización de la entidad del crédito del mismo, comprometiéndose a la restitución del nominal –*tantumdem*– más los intereses. No olvidemos que lo que se pignora no es sino el derecho que el depositante bancario tiene a la restitución del dinero entregado incrementado con los intereses pactados toda vez que transcurra un determinado intervalo temporal que marca la rentabilidad. Con rotundidad, la Sentencia del Tribunal Supremo, Sala 1ª, de 25 de junio de 2001 señala:

«... esta Sala en Sentencias de 19 de abril y de 7 de octubre de 1997 ha tenido ocasión de reconsiderar el tema, estableciendo una doctrina que puede resumirse así: A) Ciertamente no es posible proceder a la pignoración del dinero cuya propiedad se entrega a los Bancos a través de operaciones de depósito irregular, pues las cantidades objeto de las mismas se confunden en el patrimonio de dichas entidades, las cuales quedan únicamente obligadas a restituir el *tantumdem*. B) Sin embargo, las imposiciones bancarias a plazo originan un crédito a favor del imponente que posee un valor patrimonial apto para ser objeto de un derecho de prenda, pues éste no puede circunscribirse a las cosas materiales, a través de una interpretación rigurosamente literal del artículo 1864 [LEG\1889\27#A.1864] del Código Civil, que estaría en contradicción con el artículo 1868 que admite la prenda que produce intereses. C) Cabe, pues, que el depositante pignore su derecho de crédito a la restitución, en garantía de una obligación que mantiene o que contrae con la entidad bancaria. D) El que exista, como contenido de dicha pignoración un pacto de

o le han dejado sus anclajes rígidos atemperados a otra realidad social bien diferente a la actual excedida por la innovación y las necesidades de la práctica moderna.

¿Sirven los viejos marcos jurídicos de las garantías reales en el momento actual y ante la dinamicidad negocial y económica?, ¿por qué anclarnos o aferrarnos a una regulación decimonónica de la prenda, o incluso de la hipoteca, verdaderamente testimonial cuando los cauces prácticos realizan y exigen operaciones o negocios jurídicos de prenda o pignoración que nada tienen que ver con lo regulado en los artículos 1863 y ss., de la norma civil⁵⁴? ¿más rigidez y dirigismo regulatorio anclado en el orden público y el *numerus clausus* o por el contrario fagocitamos las fracturas y las fronteras de las coberturas y caminamos hacia una mayor integración y uniformidad incluso transnacional de las garantías reales en base a una mayor flexibilización de modelos⁵⁵?, ¿debe ocupar la autorregulación privada los resquicios y lagunas que deja

compensabilidad es algo añadido que viene a evitar el sistema de ejecución de la prenda previsto en el artículo 1872 [LEG\1889\27#A.1872] del Código Civil. Esta compensación entre el derecho de crédito del deudor pignorante y lo que éste adeuda al Banco, no infringe la prohibición que respecto al pacto comisorio contiene el artículo 1859, ya que no puede producirse perjuicio alguno ni para el deudor ni para terceros, pues la entidad financiera no va a obtener ni nada más ni nada menos que la cantidad objeto de la imposición...»

⁵⁴Afirma SERICK, *Las garantías mobiliarias en derecho alemán. Perfiles y principios* (Carrasco Perera [Traducc. de]), Madrid, 1990, pp. 76 y ss., a propósito de la modernización del sistema de garantías reales, que sólo puede llevarse a cabo si se generan instrumentos que respondan a caracteres como que «ninguna posesión inmediata por parte del acreedor, sino la posibilidad de utilizar el bien a favor del deudor; no necesidad de la notificación en el caso de garantía sobre el crédito; ningún requisito formal de publicidad para la constitución de la garantía sobre cosas muebles, en particular la legitimación del dador de la garantía individualizada por medio de la referencia al objeto de la empresa en el ámbito de la gestión comercial ordinaria, o bien la legitimación para su elaboración en el ámbito de la empresa; posibilidades de liquidación de la cosa que correspondan a las necesidades comerciales y que puedan ser adaptadas con una cierta elasticidad a las diversas circunstancias, y que no se encuentren desde el principio constreñidas en esquemas prefijados por normas imperativas».

⁵⁵No sólo el anclaje normativo de la prenda se residencia en el Código civil, artículos 1857 [LEG\1889\27#A.1857] y ss., sino también hallamos regulaciones tales como la prenda agrícola y ganadera sin desplazamiento, regulada por un decreto de 22 de septiembre de 1917, la prenda aceitera regulada por decreto de 1935, la prenda industrial regulada en 1941 y que supuso una adición de artículos a la regulación del Código civil. Normativas que no están derogadas, salvo algunos extremos que tienen que ver con los títulos de tradición, y que se complementan sin duda con el otro gran bloque regulatorio de la garantía real mobiliaria por excelencia, la prenda. Así, la prenda sin desplazamiento posesorio encuentra su regulación en la Ley de

la ley y permite y sigue permitiendo el legislador?, ¿cuál es la verdadera cultura jurídica que sobre las garantías reales existe en cada país y sobre todo en el tráfico internacional?, ¿ha habido una evolución normativa continuada y lineal o por el contrario verdaderas fracturas en los distintos sistemas jurídicos⁵⁶?, ¿cuál es el

hipoteca mobiliaria y prenda sin desplazamiento de 1954, desarrollada en Reglamento y que ha sido objeto de reformas en los últimos años, sobre todo por la Ley 41/2007 (RCL 2007, 2221 [RCL\2007\2221]) relativo a *cuestiones* de inscripción registral de la prenda de créditos. Normativa que se completa también a efectos registrales con toda la regulación atinente al registro de bienes muebles (RD 1828/1999 (RCL 1999, 3135 [RCL\1999\3135])).

⁵⁶Señala BUSSANI, «Los modelos de las garantías reales en civil y *common law*. Una aproximación de derecho comparado», *Garantías reales mobiliarias en Europa* (LAUROBA/MARSAL [Eds.]), Madrid, 2006, pp. 237 y ss., p. 238, cómo la integración reduce las desigualdades en las ventajas que los empresarios, e incluso los particulares, pueden obtener de la competencia internacional en el mercado financiero, de un lado, por la dependencia de un dato económico-cuantitativo, a saber, el enorme volumen de capitales que giran alrededor de los instrumentos de garantía del crédito en el mercado financiero internacional, de otro lado, por ser el sector de las garantías reales donde la jurisprudencia nacional y la doctrina no pueden ofrecer soluciones que logren por sí solas reformar en profundidad ni contener las instituciones o las técnicas que escoge el mercado. Esto provoca que sean precisamente los actores del mercado los que se orienten a lugares y sistemas en los que las condiciones jurídicas les sean más favorables. Sin duda la integración irrumpe con fuerza toda vez que se analiza la distinta regulación sobre garantías reales en cada país, donde las normas vigentes aconsejan y demandan su superación. Adviértase incluso como dogmáticamente en el derecho francés en pura técnica jurídica se distingue entre *sûreté* y *garantie*, siendo precisamente la clasificación de las *sûretés* por la técnica de garantía que implica una de las aportaciones más genuinas y depuradas. Así, y sobre esta distinción y sus fundamentos, véase el análisis de JOBARD-BACHELLIER/BOURASSIN/BRÉMOND, *Droit des sûretés*, Paris, 2007, pp. 4 a 11. Sobre esta necesaria flexibilización, véase GRIMALDI, «La prenda en el derecho francés: derecho positivo y proyecto de reforma», *Garantías reales mobiliarias en Europa* (LAUROBA/MARSAL [Eds.]), Madrid, 2006, pp. 17-25, pp. 21 y ss., donde defiende esa flexibilización de cara al fortalecimiento de la eficacia de la garantía proponiendo esa flexibilidad en tres tipos relativos de prenda, en la de muebles corporales, en la pignoración de créditos y la pignoración de valores mobiliarios. Consciente el autor de las rémoras que suponía hasta la reforma de 2006 la legislación sobre prenda, la reforma rompe radicalmente con la tradición posesoria y desplazamiento, facilitando y desdoblado la prenda en función de los bienes, sean estos muebles corporales o muebles incorporeales, lo que abre camino a la posibilidad de pignorar stocks de empresa, volumen de negocio futuro, créditos, etc., que

verdadero substrato jurídico y económico del tráfico sobre el que hoy se asientan las garantías reales?, ¿qué tipo de incertidumbres generan las garantías reales, sobre todo la prenda y la cesión de créditos⁵⁷?, ¿cómo resisten las garantías reales ante los procedimientos concursales o de insolvencia?, ¿qué sentido tiene y cobra en la práctica la aparente limitación que, en caso de insolvencia, establece como valor razonable de la garantía el artículo 94.5 concursal⁵⁸?, ¿inmunidad frente a rescisión de la operación financiera principal garantizada⁵⁹?, ¿qué juego marca la compensación legal como garantía y cuál la prenda?, ¿cumple la compensación, sea ésta legal, sea convencional, una genuina voluntad o función de garantía⁶⁰?, cuándo se puede emplear o constituir

con la vetusta y anacrónica legislación no sólo no se podía sino que también se limitaba la capacidad para obtener crédito.

57Adviértase cómo en España la jurisprudencia ha modelado y modulado la naturaleza y configuración de la prenda de créditos en sentencias ya clásicas y reiteradas del Tribunal Supremo. Lo mismo ha sucedido en Francia en los últimos años respecto a la prenda de dinero, o respecto al pacto comisorio en Italia. Igualmente en el caso alemán más que una evolución en el ámbito de las instituciones garantorias *strictu sensu*, ha habido una evolución creciente y aceptación prioritaria de figuras que sitúan su epicentro en la transmisión en garantía o enajenación en garantía como la reserva de dominio y la transmisión fiduciaria y en los que la médula se sitúa en discernir claramente los límites de la garantía y fronteras de cobertura – *Deckungsgrenze*–, así como el valor de las mismas en aras a evitar una abusiva sobregarantía. Véase el clásico trabajo de CANARIS, «Die Problematik der Sicherheitenfreigabeklausel im Hinblick auf par. 9 AGBG und par. 138 BGB», *ZIP*, 1996, p. 1109, pp. 1121 y ss. En la doctrina francesa AYNÈS, «Le gage de meubles corporels», *Dr. et patr.*, 2005, nº 140, pp. 61 y ss., p. 63.

58Sagaz y certero CARRASCO PERERA, *Los derechos de garantía en la ley concursal*, 1ª ed., Madrid, 2004, p. 32, cuando deja claro los problemas que esta garantía despliega todavía hoy. Afirma como siendo la cesión en garantía y la prenda de créditos presentes y futuros las formas más baratas y flexibles de garantía real, serían también las más eficaces si todavía no quedasen enormes lagunas no resueltas por la jurisprudencia de este país y cuya clarificación sería esencial para asentar la financiación sobre intangibles. Asimismo señala, p. 33, cómo fácticamente se pierde también eficacia cuanto más extenso es el conjunto de intangibles pignorados y cuanto mayor es la legitimación del deudor de proceder sobre tales activos, que muchas veces son necesarios para generar el *cash flow* de proyecto financiado. La debilidad de esta garantía radica, en que poniendo a cubierto con ella el acreedor de la insolvencia del pignorante, no se libra de la insolvencia del deudor cedido.

59Sobre este punto sumamente críticos, véase nuestra aportación, VEIGA COPO, «Garantías, privilegios y valores razonables o menos razonables de las garantías en el concurso de acreedores», *RCyP*, 2017, nº 26, pp. 35 y ss.

60Pensemos simplemente en los enormes problemas jurídicos que puede plantear el aseguramiento a través de una garantía real de una sociedad

una prenda y cuáles son sus objetos se convierte quizás, en el antecedente, en el *pruis* lógico y necesario que debe analizar y reflexionar el operador económico jurídico que acude a este figura garantoria⁶¹. Tiene sentido acaso, seguir manteniendo cual si de prohibición infranqueable se tratase, el uso de la cosa pignorada pro parte del acreedor, excepción hecha del ámbito de las garantías financieras?⁶².

dominante o matriz, incluso una filial, a otra sociedad del grupo y que concursa o es insolvente. Al margen de la disputa doctrinal, incluso legislativa en algunos ordenamientos, sobre la viabilidad o no de una consolidación patrimonial al resto del grupo, con lo que las fronteras entre la responsabilidad limitada y la personalidad jurídica propia e independiente de cada una de las sociedades que la conforman, quid en aquellos casos de refinanciación, incluso de rescisión si por el medio están implicadas prendas otorgadas por otras sociedades del grupo. Nos avanzan esta problemática SÁNCHEZ-CALERO/FUENTES, «La insolvencia de los grupos: los trabajos de la CNUDMI y el Derecho concursal español», *ADCo*, 2011, nº 22, pp. 9 a 46, p. 41, quienes avanzan que la Guía Legislativa de la CNUDMI reconoce la consolidación patrimonial como uno de los principales problemas de cara al tratamiento de acreedores garantizados. En efecto, quien disponga de una garantía real sobre el bien de una sociedad se preguntará, en caso de consolidación, si la misma permanece afectada o circunscrita a ese mismo bien o se entiende ampliada al patrimonio consolidado. Los autores se decantan por la solución más sencilla que no sería otra que la primera, dejando a los acreedores con garantía real al margen de la consolidación. No se olvide que la consolidación patrimonial implica una unidad patrimonial que, aún cuando no permita considerar que afecta a un único titular, sí permite afirmar que se produce una confusión sobre ese mismo patrimonio de los créditos y deudas, lo que afecta sin duda a las deudas y garantías intragrupo, lo que conduce a un pronunciamiento del que se van a ver especialmente favorecidos los acreedores externos al grupo. Se trata por un lado, de la cancelación de los créditos y deudas entre las empresas del grupo afectadas por la misma y, por otro, de extender esa cancelación a las garantías constituidas a favor de las sociedades del grupo.

⁶¹Se preguntan CARRASCO/CORDERO/MARÍN, «La prenda de créditos», *Tratado de los derechos de garantía*, II, cit., p. 249, ¿cuándo ha de valer un pacto de compensabilidad como prenda?, a lo que contestan que la simple facultad de compensar saldos o cuentas activas o pasivas no equivale a prenda, sino que comporta un pacto de vencimiento anticipado para el futuro o establece una relación de cuenta corriente impropia. Sobre el juego y dimensión de la compensación y la prenda de créditos, nuevamente e impresindible, la extraordinaria monografía de GARCÍA VICENTE, *La prenda de créditos*, cit., pp. 219 y ss.

⁶²Cuestionan SIMLER/DELEBECQUE, *Droit civil. Les sûretés. La publicité foncière*, cit., pp. 24 y 25, si realmente estamos ante una inflación de garantías o por el contrario ante un abuso de las mismas. Antes se había hecho en la doctrina francesa semejante interrogante MOULY, «Abus de

Dogmas y sacralizaciones sobre el papel, pero sobre la práctica, la partitura cambia el guión, pasando a estar este representado por innovación y desarrollo, nuevas figuras, nuevas extensiones o prolongaciones de garantías, cláusulas que son fruto de una radical y vigorosa autonomía privada en el ámbito de las garantías reales⁶³. Y esa misma autonomía de la voluntad que no obstante ha sido criticada, reducida y casi hurtada en la doctrina, exige, reclama, nuevos lineamientos legales, óptimas regulaciones eficientes y ajustadas a una nueva realidad⁶⁴.

Es el poder de la autonomía de la voluntad privada la que, en suma, dinamiza y vigoriza, pero también rescata y hace revivir el derecho de las garantías reales, superando los dogmas de la tipicidad, de la realidad, de la indivisibilidad, de la accesoriedad, y ofreciéndonos nuevas formas, nuevos modelos, nuevas cláusulas que erosionan esos caracteres y ofrecen nuevos perfiles, nuevos ámbitos y nuevas

caution?», *RJCom.*, 1982, nº especial L'évolution de droit de sûretés, pp. 13 y ss.

⁶³Para CARPI MARTÍN, «Contenido: Derecho y obligaciones», Tratado de derecho civil. Las garantías, cit., p. 737 señala como el uso puede ser necesario para evitar el perjuicio del bien, que o sólo no necesitará habilitación para ello el acreedor, sino que estará obligado a ello, como parte del contenido de su obligación de conservación. Reconoce la autora como no será fácil definir la medida de ese uso, y mucho menos valorar su coste. Habrá que descender caso a caso y a cada tipo de bien, para poder precisar qué es uso conservativo y hasta donde alcanza.

⁶⁴Sobre este poder de la autonomía de la voluntad y los límites que encuentra, se hallan aquellas invitaciones a repensar el dogma y las rigideces formales. Véanse las reflexiones de RESCIGNO, «Note sulle atipicità contrattuale (a propósito di integrazione dei mercati e nuovi contratti di impresa)», *Cel*, 1990, p. 52; también GABRIELLI, «Autonomía privada y garantías reales», *El nuevo derecho de las garantías reales*, cit., p. 357, para quien el desarrollo del poder de la autonomía de la voluntad encuentra límites insuperables a través de la rigidez formal de aquellos esquemas y del principio de intangibilidad de las situaciones reales que, sin perjuicio de recientes tentativas, y de las sugestivas invitaciones a repensar el dogma, parece todavía cubierto por un velo de sacralidad que, si por un lado parece difícil de subvertir en el plan de la interpretación teórica, por otro lado parece destinado en cambio a ser superado por la propia reciente introducción en nuestro sistema legislativo de la directiva 2002/47/CE (LCEur 2002, 1769 [LCEur\2002\1769]); añade el propio GABRIELLI, cit., p. 358, cómo el discurso sobre la relación entre autonomía privada y constitución de garantías reales, que podría encontrar nuevos motivos de interés en el propio sistema europeo de garantías reales, debe por tanto tener en cuenta la circunstancias de que los privados, pueden sin embargo, mediante oportunas técnicas contractuales, incidir sobre el perfil funcional del negocio constitutivo. GRISI, «Forme e modelli de la garanzia», *Riv. Crit. Dir. Priv.*, 1997, pp. 197 y ss.

estructuras que hay que fundamentar jurídicamente⁶⁵. A ello ayuda, sin duda, la acogida jurisprudencial que ha terminado por bendecir y allanar el camino a teóricos y al legislador⁶⁶. Pero también son las realidades prácticas y los nuevos sistemas y regulaciones de los mercados los que imponen sus lógicas, sus criterios, su pragmatismo.

La evolución –constante evolución y adaptación–, la búsqueda de mecanismos garantorios más perfectos, más moldeables y resistentes o inmunizados para las necesidades de los operadores financieros no cesa, como tampoco la ambivalente y objetiva expansión de la base misma de la garantía, su objeto⁶⁷. Inmunizarse y resistir frente a cualquier eventualidad a la hora de realizar la garantía se convierte en el epicentro axial de la misma, sobre todo, en la fase de perfección de la garantía, en el

65Nos referimos a la censura que algunos autores cuestionan y limitan realmente a esa idea valor máxima que es la autonomía de la voluntad. Así, MENSCH, «Freedom of Contract as Ideology», *Stanford L. R.*, 1981, vol. 33, pp. 753 y ss., señala en la p. 768, cómo la libertad contractual ha sido rotulada conclusivamente como un mito ingenuo, si bien es concluyente y realista cuando asevera «pero las formas de esta mitología todavía rigen». En parecidos términos, WELLE, «Freedom of contract and the securities laws: Opting out of securities regulation by private agreement», *Washington & Lee L. R.*, 1999, vol. 56, pp. 519 y ss., no sin una buena dosis de ironía, y para quien la libertad contractual depende por entero de un modelo obviamente irreal «de formación del contrato, en el cual todas las transacciones son negociadas por partes ilusorias, completamente informadas con el mismo poder de negociación, capaces de proteger sus propios intereses y de arribar a acuerdos mutuamente beneficiosos que maximizarán las utilidades para ambas». Clásico en la literatura norteamericana el artículo de COHEN, «The basis of contract», *Harvard L. R.*, 1933, vol. 46, pp. 553 y ss.

66Señala ALTERINI, «Los pilares del contrato moderno», *Treinta estudios de derecho privado*, Bogotá, 2011, pp. 203 y ss., p. 220, cómo uno de los contenidos del dogma de la autonomía de la voluntad es la autorregulación, el otro es la autodecisión. Una autorregulación donde también conviven y existen cláusulas prohibidas y contratos reglamentados o controlados por la autoridad de aplicación. Se trata del contrato normado o reglado, en cuyo ámbito el sujeto tiene derecho a contratar y a elegir el cocontratante, pero en caso de que se resuelva a contratar, deberá hacerlo mediante un contrato previamente estructurado por la ley.

67Señala ANELLI, *L'alienazione in funzione di garanzia*, Miñano, 1996, p. 5, cómo finalmente son las experiencias de otros países los que evidencian cómo el ejercicio de la autonomía negocial en materia de garantías no esté llevada necesariamente por un interno abusivo de los acreedores en daño de los deudores o de los acreedores concurrente, dentro de un proceso de renovación del panorama de las garantías reales. Sitúa también como ejemplo paradigmático de esta evolución, GABRIELLI, «Autonomía privada y garantías reales», *El nuevo derecho de las garantías reales*, cit., p. 363, la «garantía rotativa», un perfil particularmente significativo en tal sentido donde se produce un nucleamiento sistemático y una interpretación teórica.

contenido redactado de la póliza. La renovación se abre paso, la anchura de sus requisitos, elementos esenciales, posesión o desposesión en caso de bienes muebles, publicidad registral o no, así como la multiplicidad de objetos, corporales o no, presente y futuros, meros proyectos y flujos de caja, etc., es cada vez mayor. La búsqueda de un óptimo equilibrio entre los costes de transacción e información y el robustecimiento de eficientes garantías que privilegien e inmunicen la posición creditual frente al resto de acreedores, y no tanto frente al deudor, se han convertido en el epicentro de toda garantía. Se exige, se requiere, se sobreasegura y se imponen incluso garantías negativas⁶⁸.

El acreedor incurre pero también traslada al coste del crédito a través de la garantía, el coste de búsqueda, de información ante las dudas que pueden generar el deudor o solicitante de crédito. Duda de la factibilidad de la operación, de los resultados alternativos en pro de una racionalidad armónica y conjunta a la vez. Incurre en costes de decisión y negociación ante las dudas que genera no atesorar toda la información suficiente sobre el deudor y sus resistencias, costes igualmente de monitoreo ante la incertidumbre que puede generar la proclividad mayor o menor al cumplimiento de resultados alternativos⁶⁹. Hasta dónde ha de llegar ésta es una incógnita como también lo es la timorata reacción del legislador. Hoy nadie se rasga las vestiduras por hablar y amparar sin ambages la fiducia o venta en garantía como una más de las garantías reales, ¿qué decir si no de la regulación dada a las garantías financieras en 2005 donde entra de lleno la *fiducia cum creditore* que sin embargo ha sido desterrada en la norma concursal?

Los viejos estereotipos tanto decimonónicos como de los años cincuenta petrificados en los códigos o en la propia ley de hipoteca mobiliaria y prenda sin desplazamiento empiezan a hacer aguas, sino lo han hecho ya hace tiempo. Cada vez la práctica ha ido anunciando, amén de anticipándose, a la vez que modelando nuevos arquetipos y figuras extensivas, abarcativas de todo crédito, omnicomprendidas de toda

⁶⁸Sobre las negative pledge que trataremos *infra* hay abundante literatura. Entre otros, véanse los trabajos de SIMLER/DELEBECQUE, *Droit civil. Les sûretés. La publicité foncière*, cit., p. 22; MEINERTZAGEN/LIMPENS, «Les engagements de ne pas faire en matière de crédit», *Les sûretés issues de la pratique*, Bruselas, 1983, vol. 3, pp. 3 y ss.; LICARI, «Une sûreté négative: la renonciation du débiteur cédé à ses exceptions», *RLDC*, 2004, nº 206, pp. 57 y ss.; ACOSTA, «El pacto de no gravar "negative pledge" y los acuerdos de subordinación», *RDCO*, 2006, nº 219, pp. 25 y ss. también BUCHHEIT, «How to negotiate the negative pledge clause», *IFLR*, 2001, 1992, nº 12, pp. 28 y ss. En la literatura anglosajona, MITCHELL, «The Negative Pledge Clause», *Am. Bankr. L. J.*, 60, 1986, pp. 153 y ss. y 263 y ss.; STEPHEN, «Negative Pledge Lending – Dead or Alive?», *Journal of International Banking Law*, 1990, pp. 330 y ss.

⁶⁹Sobre estos extremos y sin entrar bajo la égida clara del análisis económico del derecho son cuando menos atractivas las nociones de COLEMAN, *Riesgos y daños*, Madrid, 2010, pp. 138 y ss., y su análisis de los costes de las garantías, así como las distintas racionalidades que afloran, a saber, conjunta, de concesión en individual.

fecha y sobre todo, resistentes a toda vicisitud que pueda sufrir el patrimonio del deudor, significativamente el concurso de acreedores. En no pocas ocasiones el afán mimético ha implicado, como no podía ser de otra forma, que el atraer a nuestro ordenamiento, *recte*, praxis financiera, arquetipos o constructos jurídicos perfilados conforme a otros ordenamientos, menos causalistas que el nuestro y menos abigarrados quizás por la ortodoxia codicística.

El escenario buscado y pretendido es claro, garantías resistentes, inmunes, blindadas a favor y en exclusiva para un financiador⁷⁰. No importa el deudor ni su patrimonio, tampoco el interés del resto de acreedores máxime ordinarios. El conflicto o choque de intereses es claro. La ingeniería financiera y contractual al servicio de fórmulas eclécticas y pseudo constructivas que preferencien al mercado financiero del crédito. Que traten incluso de inmunizarlo ante situaciones de concurso. Las garantías clásicas o más tradicionales se han ido paulatina pero progresivamente fragmentado, diluyendo su núcleo de homogeneidad y adaptándose en definitiva a las permeabilidades que el tráfico y el rigor del crédito ha ido demandando.

La flexibilidad de la garantía pese al riesgo de desnaturalización que lleva ínsita ha proporcionado sin embargo una mayor eficiencia y valor de utilidad en la misma. Ganada ésta, se gana sin duda eficacia⁷¹. Pero esa flexibilidad, esa eficacia y esa seguridad ha ido perfilándose y tejiéndose a medida que los ámbitos del crédito también se han ido ensanchando, renovándose las figuras, reinventándose a sí mismas⁷². En suma, hemos y estamos asistiendo en los últimos años a un incesante reinvento de las figuras crediticias y garantizadoras. ¿Qué decir de la evolución que ha experimentado la hipoteca?

No olvidemos que la configuración dogmática de las garantías reales se ha ido trabando a través de distintos enfoques conceptuales, cuando no vanas aporías que cuestionaban algunas figuras, que han ampliado la base de las categorías e institutos pero no la función real que la garantía cumple. Mas sin duda, la esencia y existencia, la flexibilización y ductibilidad de objetos, pero sobre todo, la constancia y exteriorización de la garantía, transparencia *versus* clandestinidad de las mismas, es y será la indudable piedra de toque de toda garantía. Consustancial a la garantía real es la información a

⁷⁰Tuvimos ocasión de pronunciarnos sobre esta cuestión más en extenso en nuestro pequeño ensayo, VEIGA COPO, *Las garantías reales. –Nuevas figuras–*, Universidad Javeriana, Colección Internacional, nº 24, Bogotá, 2010.

⁷¹En este sentido, sobre la fortaleza de la eficacia de la garantía sin sacrificio o merma de los derechos del acreedor, *vid.*, entre otros, GRIMALDI, «La prenda en el derecho francés: derecho positivo y proyecto de reforma», *Garantías reales mobiliarias en Europa* (LAUROBA/MARSAL [Eds.]), Madrid, 2006, pp. 17 y ss., p. 21. También, cómo no, GOODE, *Legal Problems of Credit and Security*, 3ª ed., London, 2003, párrafos, 5-65.

⁷²Para PAZ-ARES, I., «Pignoración de cuotas sociales», *cit.*, p. 121 la prenda se ha erigido, en definitiva, por su razonable cobertura, por su bajo coste y porque permite poner en valor o función de seguridad casi todo tipo de activo o elemento patrimonial, en un eficiente mecanismo para la tutela del crédito, que el mercado ha sabido valorar.

terceros a través de una oponibilidad y publicidad cierta, abierta y accesible. Sin duda la necesidad de publicidad en el ámbito de las garantías mobiliarias merece una reflexión más profunda, más fundamentada, habida cuenta que la posesión no visibiliza el derecho del acreedor garantizado. Como también que existen figuras en el derecho comparado eficientes de garantía sin publicidad como la reserva de dominio. Como articular esta publicidad y como vehicular sus instrumentos debe permitirnos situar el foco en el punto concreto. La publicidad registral no enerva totalmente la necesidad de indagar el patrimonio del deudor. ¿Y si existen terceros con derechos reales que consten en documentos fehacientes en fecha anterior? ¿quid si no se han registrado?, y como ya mantuvimos años atrás, ¿por qué no crear un registro de solvencias?

La garantía se protege en su núcleo, al que rodean finas capas de fibra que terminan impermeabilizándola en mayor o menor medida en función de la actitud y regulación del legislador para con ellas. Más allá de que como toda garantía atraviese real o eventualmente dos fases, la estática o conservativa, la dinámica o de ejecución, toda vez que se produzca el incumplimiento. O lo que es lo mismo, la oponibilidad de la garantía, no frente al deudor, sino frente al resto de acreedores. Los mecanismos alternativos de esa oponibilidad, su inmunidad, su resistencia pero también consistencia de cara a posibles excepciones. Un basamento que puede ser registral, debería, o a través de otros instrumentos que antecedan a aquél, y terminen completando la misma a través de una inscripción. Pues una cuestión es el vector oposición/constitución de la garantía frente a terceros, y otra, que la garantía real constituida sea exigible por el acreedor garantizado frente al constituyente u otorgante de la garantía, aun cuando ésta no fuere aún oponible a terceros. Planos y disociaciones completamente distintos.

La constitución de la garantía y sus mecanismos de publicidad (posesorios o registrales) sienta las bases de la prelación, hace valer *erga omnes* una garantía que trata de buscar su eficiencia y virtualidad ante otras garantías u ante otras obligaciones que busquen un rango prelatorio. Conviene no perder de vista que existen mecanismos de oposición al margen de toda inscripción, mas la práctica hace bascular el peso de aquella en un sistema registral de fácil acceso, dinámico, económico y sobre todo, eficaz. Tampoco conviene ignorar que exigibilidad y oponibilidad juegan en planos divergentes, nunca convergentes. A saber, la primera, frente al deudor, la segunda, frente al resto de acreedores. Aun no habiendo oposición de la garantía es exigible frente al otorgante. Dualidad que contrapone por ejemplo la inscripción en un registro, sea éste público o privado, de personas o bienes, de operaciones de financiación o proyectos, de solvencias o saldos, a la anotación en una certificación de titularidades. Piénsese en una garantía real constituida sobre una masa de bienes o sobre un producto acabado.

El cómo sea esa inscripción registral, así como su contenido, por notificación, certificaciones o documentación íntegro de todo el acuerdo o contrato de garantía (elección ésta última inidónea), acabará siendo el instrumento o clave idónea para su vitalidad, eficacia y trascendencia. No en vano, en las últimas décadas, la proliferación de cambios registrales, la creación de registros centrales, al margen de la persona, del objeto, del acuerdo de garantía *per se*, ha sido una constante. La amplitud y anchura documental de ese registro y su contenido no es homónima en todos los sistemas y

prácticas⁷³. Conviene no ignorar que la finalidad que atesora un sistema registral, no es otro que: *a)* Prever un método por el que una garantía real existente o futura sobre bienes existentes o futuros del otorgante pueda hacerse oponible a terceros; *b)* sentar las bases para establecer un orden de prelación basado en el momento de la inscripción de un aviso concerniente a la garantía real; y *c)* proporcionar una fuente objetiva de información a todo tercero que desee negociar u obtener alguna medida en función de los bienes del otorgante (como sería el caso de eventuales acreedores garantizados y compradores, acreedores judiciales o los representantes de la insolvencia) para determinar si esos bienes están o no gravados por una garantía real.

¿Sigue estando presente a día de hoy el carácter de realidad en todas y cualesquiera de las figuras pignoraticias que la práctica conoce, perfila y trata de imponer? Interrogante éste que incide sin duda en la teoría pura de los derechos reales más que en los contornos específicos de las distintas modalidades garantorias⁷⁴. No

⁷³Sin duda uno de los documentos de trabajo pero también de guía que ha marcado el derrotero en no pocas legislaciones viene de la mano de la Guía Legislativa de CNUDMI/UNCITRAL sobre las operaciones garantizadas y en la que *ex professo* este tema señala, p. 119, como los Estados también adoptan diferentes enfoques con respecto al proceso de inscripción registral y, en particular, la cuestión de los documentos que deben presentar las partes que quieren inscribirse. Algunos Estados exigen que se inscriba en el registro un resumen exhaustivo de los derechos enunciados en el acuerdo de garantía. Otros Estados van aún más lejos y requieren la inscripción registral de toda la documentación que dé constancia de la garantía, junto con certificados o atestaciones oficiales que demuestren la identidad de los participantes y la autenticidad de sus firmas y su capacidad jurídica. Especialmente en la última parte del siglo XX, un número cada vez mayor de Estados empezaron a establecer nuevos registros, a reorganizar considerablemente los existentes o incluso a reemplazarlos. Cuando se dispersaron y fragmentaron los sistemas existentes, los Estados los sustituyeron por un registro general centralizado que abarcaba todas las garantías reales constituidas sobre bienes muebles, independientemente de la identidad de las partes, la índole de los bienes gravados o la forma de la operación en que tenía su origen la garantía real. De la misma manera, los Estados que establecieron un registro de garantías reales sobre bienes muebles por primera vez optaron invariablemente por un registro general centralizado.

⁷⁴Clásica la división doctrinal que hubo en su momento entre civilistas italianos cuando unos sostenía la naturaleza real de la prenda y otros, que negando la misma, únicamente conceptualizaban la garantía como un modo de acción ejecutiva. En este sentido véase entre otros muchos, FRANCESCHELLI, «L'ipoteca come diritto reale», *Riv. Dir. Comm.*, 1938, I, pp. 274 y ss.; LIEBMANN, «Il titolo esecutivo riguardo ai terzi», *Riv. Dir. Proc.*, 1934, I, pp. 146 y ss.; escéptico y categórico, GORLA, *Le garanzie reali dell'obbligazione*, Milano, 1935, p. 306, quien criticando las teorías

debemos perdernos en el bosque del conceptualismo, pero tampoco el pragmatismo desenfocado debe cegarnos y justificar conceptualmente nuevas categorías a partir de otras figuras e institutos que no son exactamente garantías mobiliarias reales y cuya naturaleza es diversa. No en vano durante mucho tiempo se ha tratado de fundamentar alguna prenda en base a la naturaleza jurídica de la hipoteca. No todo vale como sustrato dogmático⁷⁵. Indubitada la realidad de la prenda, durante mucho tiempo la disputa se centraba en si la misma se concebía como un derecho real al valor de la cosa pignorada o más bien como una relación cuya médula se vertebraba por un derecho real⁷⁶.

5.- Ruptura de anclajes

¿Se ha roto la concepción clásica o no dinámica de la garantía real hoy día? La ruptura de los anclajes clásicos de las garantías reales, tal y como las concibió el legislador decimonónico es una evidencia. Llamémosle simplemente ruptura o reforma de las viejas formas de garantía así como la rigidez de algunas de sus características⁷⁷.

procesalistas llega a esgrimir que la prenda no es un derecho, y menos un derecho real.

⁷⁵Sobre este aspecto, pocos lo han tratado con la intensidad y exposición fundamentada y contrastada entre diversas teorías y propuestas que, MESSINETTI, «Le strutture formali de la garanzia mobiliare», *Riv. Crit. Dir. Priv.*, 1991, pp. 788 y ss.

⁷⁶Apunta esta última tendencia en la prenda, RUBINO, «La responsabilità patrimoniale. Il pegno», *Trattato di Diritto Civile* (VASALLI [Dir.]), XIV, Torino, 1952, p. 187, cuando anuda en la prenda un haz o complejo de distintas relaciones singulares de naturaleza diversa, y el que estarían diversos protagonistas, derechos y también obligaciones. Afirma GABRIELLI, «Teoría general de las garantías reales», *El nuevo derecho de las garantías reales. Estudio comparado de las recientes tendencias en materia de garantías reales mobiliarias* (DE CORES/GABRIELLI), Madrid, 2008, pp. 327 y ss., p. 333, cómo en la prenda, para individualizar la naturaleza del derecho, corresponde tener en cuenta los principales poderes que el supuesto de hecho confiere al acreedor prendario: un derecho sustancial absoluto a que todos los sujetos se abstengan de destruir o disminuir la garantía atribuida (y en tal derecho se debería entender comprendido, el derecho de mantener la posesión de la cosa, es decir, el derecho de rehusar la entrega de la cosa a cualquier sujeto que no pague el crédito); el derecho de persecución (o inherencia), esto es, el derecho a hacer expropiar la cosa, aun cuando en el tiempo intermedio ella haya sido transferida a otros; y la prelación, el derecho de ser satisfecho sobre el precio obtenido de la venta de la cosa con preferencia a todos los otros acreedores.

⁷⁷En este sentido, GATTI, «Il credito sul pegno», cit., pp. 171 y ss., señala cómo la posibilidad de que la garantía real desarrolle un papel relevante y cuantitativamente importante en el ámbito de los instrumentos de

Una garantía real de base posesoria es hoy obsoleta y está en un declive, lento e inexorable, afuncional e ineficiente⁷⁸. Anquilosa indefectiblemente la dinamicidad y utilidad práctica que toda garantía mobiliaria debe atesorar. Y esa dinamicidad también es modernidad, adaptación, reestructuración, normalización. O creando nuevas figuras o ampliando convencionalmente extensiones y prolongaciones garantorias. O lo que es lo mismo, proponer un esfuerzo reestructivo de la dogmática de las garantías reales, inservible si se tiene en cuenta la anomalía conforme a los cánones clásicos y codiciales de las garantías reales, que la práctica y la ingeniería financiera han ido creando en los últimos años.

Dejemos ahora al margen las adherencias extensivas pero extrañas que ha supuesto el marco regulatorio de la Directiva de garantías financieras y su trasposición al ordenamiento español, trasposición timorata y acomplejada que ha dejado una gran zona gris de actuación, pese al dictado de los artículos 3 y 4 de la norma y que posibilitan que el espectro de la garantía financiera devore todo el marco práctico y de aplicación efectiva de cualesquiera prendas. Una práctica que ha perfilado, depurado, pero también superado figuras e institutos que responden y respondían a una realidad jurídico económica bien diferenciada de la actual. Ha llegado la hora de exigir una renovación o revisión en el sistema de garantías reales⁷⁹. La hora de ofrecer ese reto al y del jurista⁸⁰. La hora además de dar respuesta a los intrincados cuando no,

financiación está sin duda limitada por las características peculiares de esta forma de garantía, esto es, tipicidad, accesoriedad, indivisibilidad, realidad, que sin duda, representan un serio obstáculo a una amplia difusión de la garantía real en los sectores comercial e industrial, por que ella ha sido construida para garantizar la seguridad del crédito más bien que para la libre circulación de los bienes y el desarrollo productivo, en homenaje a un modelo económico ligado a la propiedad.

⁷⁸Contundente, GOODE, «The modernisation of personal property security law», *Law Quarterly Review*, 1994, pp. 234 y ss. En parecidos términos, MOONEY, «Security interests in personal property *under the Laws of the United States of America and Canada* », *Mobiliarsicherheiten– Vielfalt oder Einheit?* (KREUZER [Dir.]), Baden-Baden, 1999, pp. 98 y ss.

⁷⁹Postulaban ya en la década de los ochenta esta necesidad autores como TUCCI, «Tutela del credito e validità della fideussione "omnibus"», *Foro it.*, 1988, I, p. 118; GABRIELLI, *Il pegno «anomalo»*, Milano, 1990, p. 61, quien concluyente afirma cómo en la confrontación entre la teoría clásica de la prenda y los recientes modelos con los que se «esprime» la función de garantía conectada al módulo reales, representa un itinerario crítico que puede, alimentando dudas y sugerencias, evidenciar nuevos motivos de reflexión, y hacer surgir nuevas líneas reestructivas, consentir en todo caso un progreso en el camino de renovación, también dogmático, del sistema de las garantías.

⁸⁰Tomamos esta expresión prestada de CARRASCO PERERA, *Derecho de contratos*, Cizur Menor, 2010, pp. 61 y 62, cuando con agudeza señala cómo frente a lo que es clamor común, no dibujo este paisaje de obsolescencia y ruina institucional para propugnar nuevas leyes de contratos ni, menos,

enrevesados problemas que la moderna práctica financiera y mercantil generan alrededor de la prenda. Pensemos sólo en aquellos supuestos de prendas de carteras de créditos, de valores, globales, futuras, rotativas, pero pensemos también por ejemplo en la ley aplicable a una prenda de distintos créditos cuya obligación principal se constituye a su vez conforme a diversos ordenamientos jurídicos. ¿Qué o cuál es la ley aplicable por ejemplo a la eficacia frente a terceros de una prenda de créditos pignorados, la ley del cedente, del pignorante, la ley del crédito pignorado y por tanto de la obligación principal? Normas conflictuales que hay que erigir y crear porque simplemente no está claro cuál es su régimen jurídico de aplicación. Normas además que no existen en los códigos y que, por unas u otras razones, han escapado del interés y ocupación del legislador.

Pero el mercado conoce cesiones de créditos internacionales, y por tanto conoce también de prendas de créditos internacionales, ¿qué ley, qué foro es el competente? Y enrevesemos más el problema ante una situación concursal de cualesquiera de los participantes en las tríadas de cesiones y prendas, deudor cedido, cedente, cesionario, ¿qué ley es la competente?, ¿qué *lex fori*?, ¿*contractus*, *concursum*, *rei sitae*, la del cedente⁸¹? Ya no sólo se trata de recharacterizar ciertas figuras en su anatomía sino en

nuevos Códigos. «... asumo como un reto para contar y construir nuestro Derecho de contratos de una manera nueva». Asevera, p. 62, cómo nuestros dos códigos de derecho privado están llenos de instituciones e historias desfasadas. «He elegido –continúa el autor– a propósito un material extraído de reglas de derecho que por una razón u otra (fáctica, jurídica) pueden considerarse referidas a un supuesto de hecho desaparecido o caducado. Reglas muertas que, como el olmo viejo de Machado, son capaces de sustentar en primavera hojas jóvenes de un principio de derecho renovado».

⁸¹Nos ofrecen una buena solución teórica a propósito de la reciente reforma del RD de garantías financieras de 2005 con ocasión a su vez de la reforma de aquella Directiva de 2002 por otra de 2009 que ha obligado a aggiornar el RD de 2005, GARCIMARTÍN/HEREDIA, «La ley aplicable a las prendas o cesiones de créditos: novedades legislativas», *La Ley*, nº 7629, 13 de mayo de 2011, pp. 1 y ss., como bien señalan los autores, ni el Reglamento de Roma I, ni el Código civil contienen una norma de conflicto que expresamente se ocupe de la «eficacia jurídico real» u oponibilidad a terceros, de las prendas o cesiones de créditos. No estamos ante la opción de una norma aplicable sobre la oponibilidad frente al deudor pignorado, de eso sí se ocupa el RD de 2005 (artículo 17 respecto de la prenda de valores anotados en cuenta), o el Reglamento Roma I en su artículo 14.2, y plantean un sencillo caso teórico pero con unos problemas de aplicabilidad legal intrincados y difíciles de bosquejar. Así, por ejemplo, un banco francés ha dado un préstamo a una sociedad española. El contrato de financiación está sometido a la ley británica. Imaginemos ahora que el acreedor quiere pignorar o ceder su crédito, es decir, el banco francés pignora el crédito, ¿cuál es la ley aplicable a la eficacia jurídico real de esta operación? La lógica nos dice que la inglesa, pero los teóricos y prácticos del derecho discrepan.

su estructura y dimensión jurídica, como es el caso de la prenda de créditos, y quizás su prolongación más atractiva, a saber, los créditos futuros⁸². La finalidad de la prenda, como de cualquier otra garantía real mobiliaria, hoy igual que ayer sigue siendo idéntica, esto es, aumentar la probabilidad de satisfacción de la obligación principal garantizada, y esa satisfacción procede bien induciendo al otorgante pignorante a reembolsar la obligación, bien aplicando, en último caso, el valor del bien o derecho, activo, etc., pignorado a la maximización satisfactoria de aquella obligación. Y si la finalidad principal de la garantía real sigue siendo incólumemente ésta, lo que toca, es articular instrumentos idóneos y adaptados a la nueva realidad que el mercado no sólo exige, sino que está ya imponiendo desde la atipicidad y la mímesis con otras prácticas e instituciones jurídico reales foráneas, toda vez que las barreras y las fronteras se diluyen y aproximan los ordenamientos.

¿Dónde están los límites ante las imposiciones prácticas de las entidades financieras máxime cuando de obligaciones asegurables futuras hablamos y créditos

Una opción que, sin desencajar con nuestra tradición se adapta además a la realidad normativa europea. La aplicación de la ley que rige el crédito pignorado a la oponibilidad a terceros de la pignoración significa entre otras cuestiones, que la misma regulará aspectos tales como: (i) los requisitos y el momento de perfección de la pignoración y, por lo tanto, su oponibilidad en general a los acreedores del pignorante, incluido el administrador concursal en caso de concurso de éste; (ii) la eficacia frente a terceros de los pactos de *non cedendo*; (iii) o la resolución de los conflictos entre dobles pignoraciones. En el caso antes mencionado, sería la ley inglesa la que tendría que dirimir todos estos conflictos. La opción por la ley de residencia habitual del cedente, en el caso sería la francesa, implicaría que toda cesión o pignoración global de unos créditos por ejemplo se sujetase a una ley única sin tener en cuenta el domicilio por ejemplo de los deudores cedidos o de cuál fuere la ley aplicable a la obligación creditual. Pero implicaría un aumento de los costes de transacción al obligar a las partes a indagar el contenido de dos derechos, tanto el del crédito cedido como el de la residencia del cedente, amén de tratarse de una opción que no se adecúa a aquellas operaciones en las que el crédito cedido deriva de depósitos bancarios, o de contratos o instrumentos financieros estandarizados.

⁸²Acierta GABRIELLI, «Autonomía privada y garantías reales», *El nuevo derecho de las garantías reales*, cit., pp. 355 y ss., p. 356, cuando señala que admitida la unicidad de la función de garantía perseguida, la reestructuración de las calificaciones formales de las garantías reales debe por tanto operar mediante el reconocimiento de valor de la cualidad de los intereses implicados en cada operación económica particular. La complejidad, la variedad y ductilidad de los intereses que se expresan con la función de garantía plantean la necesidad de técnicas de actuación que trascienden el aparente carácter estático de los intereses representados, mediante la abstracción de la técnica de respecto de una rígida identificación con los intereses tutelados.

futuros exigimos⁸³? ¿Qué y dónde radica la efectividad y oponibilidad por ejemplo de pignoración de créditos futuro, en la fecha de constitución primigenia de la póliza de

83Oportuna la sentencia del Tribunal Supremo de 20 de junio de 2007 cuando al pronunciarse sobre la posibilidad de una prenda de créditos futuros, valora el dictado del condicionamiento suspensivo de la garantía a la existencia del crédito futuro, señalando en su Fundamento segundo: «(...) El art. 1861 [LEG\1889\27#A.1861] CC dice que la hipoteca o la prenda pueden asegurar toda clase de obligaciones, ya sean puras, ya estén sujetas a condición suspensiva o resolutoria. El crédito futuro puede ser considerado jurídicamente como sometido a la condición suspensiva de que llegue a existir, y la garantía quedará entonces condicionada de la misma forma. Además, si la Ley admite la hipoteca en garantía de créditos futuros (art. 142 [RCL\1946\886-1#A.142] Ley Hipotecaria (RCL 1946, 886 [RCL\1946\886])) y la fianza por deudas futuras (art. 1825), no hay obstáculo que impida la constitución de una prenda en garantía de tales obligaciones». En una línea similar la Sentencia del Supremo de 30 de noviembre de 2006, también de la Sala de lo Civil se pronuncia sobre la pignorabilidad de un crédito en el que por un lado actúa la administración, pero por otro contratista y subcontratista pignorándose ese eventual crédito frente a la administración antes de ser efectivo el mismo. En efecto, en los hechos, se pretende hacer valer que el pacto de garantía real prenda que contiene la póliza de crédito suscrita entre acreedora tercerista y deudora ejecutada, no constituye en rigor un derecho real de prenda sobre los derechos de crédito que se derivan en favor de esta última, como consecuencia del contrato de ejecución de obra celebrado con otra entidad, toda vez que cuando se suscribió la póliza mercantil no existía el derecho de crédito que se pretende sea objeto de la prenda, y, en consecuencia, no puede producirse el desplazamiento de la posesión del objeto de la garantía, que constituye también un requisito esencial para la constitución de la referida prenda. Argumenta el recurrente que, siendo la entidad deudora subcontratista de un contrato de ejecución de obra adjudicada por el Estado a la mercantil «Ferrovia, SA», los derechos del subcontratista derivan directamente de los del contratista, y la obligación de pago por parte de la Administración, y, por tanto, el derecho de cobro de la entidad ejecutada, únicamente nace cuando se extiende la correspondiente certificación de obra, una vez que el contratista principal ha realizado su prestación. El Supremo sin embargo señala: «(...) El mejor derecho de la tercerista deriva de la garantía prenda constituida al formalizar la póliza de crédito suscrita entre ella, "Cimesa", y la mercantil ejecutada, que recaía sobre los derechos de crédito que ésta tuviese frente a la entidad "Ferrovia SA", con la que había celebrado un subcontrato de obra. La prenda sobre derechos, y en particular sobre derechos de crédito, está doctrinal y jurisprudencialmente admitida (Sentencias de esta Sala de 25 de junio de 2001, 26 de septiembre de 2002 y 10 de marzo de 2004, entre otras, y hoy expresamente reconocida en el artículo 90.1.6º [RCL\2003\1748#A.90] de la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal), caracterizándose porque el desplazamiento de la posesión se

pignoración o en el momento de nacimiento efectivo del propio crédito que ya nace pignorada? ¿*Quid* si la persona del garante y el deudor son distintas?, ¿cómo alcanza en este supuesto la finalidad extensiva de un marco contractual garantizador en el que todo crédito queda indefectiblemente pignorado⁸⁴?, ¿ha de responder la garantía futuro a una identidad causal (*ex eadem causa*) en todas las obligaciones o créditos que surjan entre las partes o por el contrario éstas pueden responder a cualquier marco obligacional por el que resulten créditos?, qué decir igualmente de la posibilidad de constituir garantías reales sobre pretensiones indemnizatorias que sustituyan a las originarias o primigenias en caso de incumplimiento de la prestación principal contractual, ¿cabe tal subrogación de un modo automático?, ¿por qué no sería admisible la pignoración de una pretensión dimanante de una indemnización de daños y perjuicios consecuencia del incumplimiento de un contrato?, ¿*quid* de la cesión plena o en prenda de los derechos de cobro frente a la administración pública, significativamente, los certificados de obra⁸⁵? No es precisamente la pignoración de

sustituye por la notificación de la constitución de la garantía al deudor para que se abstenga de pagar al acreedor titular del crédito pignorado; éste existía al tiempo de formalizarse la póliza mercantil, pues el derecho de crédito nace con la perfección del contrato –aquí del subcontrato celebrado entre "Cimesa" y "Ferrovial, SA", fuente generadora de derechos y obligaciones para las partes–, y su existencia es independiente de su exigibilidad o vencimiento; del mismo modo que resultan irrelevantes para esta relación, y para los derechos nacidos de ella, las vicisitudes por las que pase la que vincula al obligado al pago y a la Administración que le ha adjudicado un contrato de ejecución de obra, y más concretamente, la retención de las cantidades correspondientes a certificaciones de obra hasta la recepción de ésta y en garantía de su buena ejecución.

Siendo así, y habiéndose notificado fehacientemente por "Cimesa" a "Ferrovial, SA" la constitución de la garantía prendaria, ésta goza de total eficacia y presenta plena virtualidad para oponerse al crédito tributario y para posponerlo en la ejecución sobre el patrimonio del deudor titular de los créditos pignorados, sin que dicha eficacia se vea afectada por el pacto de compensación establecido en la póliza mercantil, que, como se precisa en la Sentencia de 19 de abril de 1997 –precisamente invocada por la parte recurrente–, no repugna a la prohibición del pacto comisorio que establece el artículo 1859 [LEG\1889\27#A.1859] del Código Civil».

⁸⁴Sobre la divergencia garante y deudor se ha pronunciado en no pocos casos la jurisprudencia alemana del BGH. Sentencias que plasman los graves inconvenientes que a la postre acarrearán la discordancia de créditos que no garantizan precisamente la esfera de relaciones comerciales continuadas y en cierto sentido *ex eadem causa*, sino otros negocios diferente o *ex dispari causa*. En la doctrina véanse los trabajos de REINICKE/TIEDTKE, *Kreditsicherung*, 5ª ed., Neuwied, 2006, pp. 344 y ss.; VON WESTPHALEN, *ZIP*, 1984, p. 9.

⁸⁵Se ha ocupado con autoridad de esta cuestión GARCÍA VICENTE, *La prenda de créditos*, cit., pp. 249 y ss., analizando la propia normativa de la LCAP (RCL 2000, 1380 [RCL\2000\1380] y 2126) atemperada bien con el dictado

créditos frente a la administración pública, máxime la prenda de una cartera de los mismos, sea a través del certificado de obra, sea a través de otros eventuales derechos de crédito una cuestión sencilla ni exenta de casuística amén de problematidad. De un lado por la propia responsabilidad patrimonial del Estado y por tanto de sus entes públicos, de otro, porque las mismas, las administraciones públicas, no concursan, con lo que la afección creditual por parte de éstas y su garantía de pago, vía presupuestos, puede ser un bien aliciente para la pignorabilidad de los créditos públicos cedidos por contratistas o empresarios que contratan y subcontratan con la administración.

Pero al margen del ámbito material de la responsabilidad patrimonial las mismas dificultades que se producen en la cesión de créditos privados u ordinarios, no queda exenta en estos casos de créditos frente a las administraciones. Se ha discutido en la doctrina, pero sobre todo en la jurisprudencia contencioso administrativa el alcance material de la cesión del crédito, en nuestro caso, de la cesión limitada. Así, no sólo la prenda abarca el montante del crédito principal, sino que también afectaría y daría derecho al cobro de los intereses que el mismo eventualmente pudiese producir. En este sentido se pronunció la sentencia del Tribunal Supremo, Sala Contencioso Administrativo, sección 7ª, de 27 de marzo de 2001). Pero también depara problemas de oponibilidad y excepciones a raíz de la cesión pignoraticia del cedente, normalmente, contratista, al nuevo cesionario. Conforme a los parámetros de la hoy ya derogada LCAP (RCL 2000, 1380 [RCL\2000\1380]), artículo 100.2 [RCL\2000\1380-1#A.100] la Administración debe conocer fehacientemente la transmisión plena o limitada. Conforme al tenor regulatorio de la prenda de créditos en sede concursal, el artículo 90 dispensa de esa notificación fehaciente obviando por tanto el dictado de la norma contractual de las administraciones públicas que exige que para que la cesión del derecho de cobro tenga plena efectividad frente a la Administración, será requisito imprescindible la notificación fehaciente a la misma del acuerdo de cesión. ¿Realmente el artículo 100.2LCAP era una vía a la excepción del artículo 90.1.6 de la norma concursal y se ancla en el dictado exigente de la cesión de créditos del artículo 1527 [LEG\1889\27#A.1527]CC? Debe advertirse la nueva redacción que ha sufrido este artículo de la norma consursal en la reforma de octubre de 2011 y que otorga una regulación *ad hoc* pero sorprendente sobre prenda de créditos futuros. Con el dictado regulatorio en la mano, parece que no hay otra respuesta que la afirmativa y que para la plena legitimación del cesionario a la hora de exigir el cobro al deudor cedido (administración pública) debe notificarse fehacientemente esa cesión plena o limitada. No es oponible por tanto la prenda del crédito, individual, incluso conjunto de créditos, a la Administración Pública hasta tanto en cuanto no le hubiere sido notificada. Cuestión distinta es analizar si cabe, si la notificación ha de ser en caso de cesión de una cartera de créditos públicos, individualizada por cada crédito que compone esa cartera, o de

del artículo 90 de la Ley concursal más los artículos relativos a la cesión de créditos tanto en el código civil como mercantil. Adviértase además de la aplicabilidad *ad hoc* de la normativa administrativa pero sobre todo civil, que el ejercicio de los derechos de cobro frente a la administración por el acreedor pignoraticio deberá ejercerse en sede de jurisdicción contencioso administrativa, puesto que una regla general de la cesión de créditos y por tanto extensible a la prenda, es la del «no emperoramiento de la posición del deudor cedido por el hecho de la cesión» (art. 149.II LH).

conjunto aunando la suma de todos. Máxime cuando de créditos futuros se trata y de vencimientos temporales distintos, con lo que no creemos la viabilidad insegura de una notificación global, sobre todo si no están determinados, que no que sean determinables, los créditos que se ceden o pignoran⁸⁶.

En este sentido traemos a colación la importante sentencia del Tribunal Supremo si bien de la Sala de lo civil que dirime precisamente la cuestión de cesión de créditos frente a la Administración pública, de 22 de febrero de 2008 en el que una sociedad contratante con la Administración, en este caso frente al Ministerio de Fomento, la Dirección General de Carreteras y que se cede por póliza a una entidad bancaria, póliza que determina y especifica la cesión total del importe, se cede con la finalidad «de que cuantas cantidades perciba el Banco como consecuencia de la cesión las destine dicha entidad bancaria al pago, hasta donde alcance, de los saldos resultantes, por todos los conceptos, de las pólizas de préstamo y negociación de documentos mercantiles, responde el cedente de la existencia y legitimidad de crédito». Además el crédito se cede con todos sus derechos accesorios y las acciones que del mismo resulten. Finalmente en la póliza se pacta que el cedente se compromete a endosar al Banco las certificaciones que reciba de la obra a que se refiere la presente cesión de crédito. Por último se requiere al Notario para que notifique la cesión al Servicio de Contratos de la Secretaría General de la Dirección General de Carreteras del Ministerio de Fomento, requerimiento que se aceptó, y se llevó a término. Posteriormente el cedente y contratista frente a la Administración suspende pagos.

Se ha planteado además la discusión más teórica que efectista de si las certificaciones de obra pueden ser objeto de circulación cambiaria a través del endoso o no, al no ser en puridad títulos valores. Esta situación lleva a cuestionarse si el endoso que en realidad sí se hace en la práctica sobre las certificaciones de obra, es un endoso en realidad, y si lo es si es pleno, en garantía o en comisión de cobranza o de mero apoderamiento. Habida cuenta de la especial circulación e idoneidad para la misma de las certificaciones de obra, no puede negarse esta posibilidad cambiaria de circulación a través del mecanismo legitimador del endoso⁸⁷. Pero la cuestión no sólo se centra en

⁸⁶Acierta GARCÍA VICENTE, *La prenda de créditos*, cit., p. 253, al aseverar cómo si se impone la doctrina, pero también cierta jurisprudencia como la del Tribunal Superior de Justicia de Cantabria, en sentencia de lo contencioso de 1 de julio de 2005, que no admite la notificación genérica de un conjunto de créditos futuros sin identificación completa, sino individualizada y circunstanciada de tales créditos, la consecuencia no sería otra que la de obstaculizar los contratos de factoring sobre créditos futuros contra las Administraciones públicas. De este modo, continúa el autor, al deudor le importará saber cuándo su pago es liberatorio y no tiene interés específico en impedir la circulación del crédito y, si lo tiene, le cabe pactar la incedibilidad.

⁸⁷Sobre el requisito o dimensión de la fehaciencia véase el trabajo de BARRIOS ÁLVAREZ/FUGARDO ESTEVIL, «Los derechos de crédito derivados de contratos administrativos como objeto de negocios de financiación y garantía. Especial referencia a las certificaciones de obra», *Tratado de*

el aspecto formal sino material de la propia declaración de endoso. Si el endoso tiene ese efecto traslativo, pero que se une a las nociones y caracteres de autonomía y abstracción que son implícitas a este mecanismo circulatorio de modo que cada transmisión opera como si fuese constitutiva y no meramente derivativa, tal y como preconiza la regulación de la ley cambiaria, ¿puede oponer excepciones la administración pública al tenedor de la certificación que podría esgrimir frente al cedente? Nada impide que una certificación de obra pueda pignorarse y además por la vía operativa, expeditiva y no costosa del endoso. Pero no estamos ante ese endoso cambiario concebido como negocio jurídico traslativo de la propiedad y legitimatoria amén de garantista, que son en suma las tres funciones que cumple esta declaración cambiaria. Si el mismo revistiese esta cualidad no necesitaría la transmisión además el requisito de la notificación al deudor cedido, en este caso la Administración Pública. No es un endoso abstracto, autónomo, causal. Pero formalmente si la certificación de obra es objeto de prenda sí debe constar sobre la misma que el endoso es en prenda, en garantía de cara a no confundirlo con un endoso de apoderamiento o en su caso, de comisión de cobranza⁸⁸. Por el contrario, si rompemos la magia de la circulación cambiaria y las características de ésta que inmunizan prácticamente al tenedor de la certificación y preconizamos la aplicación del régimen general de la cesión de créditos, es evidente que caben, en este caso, la oposición de las mismas excepciones al cesionario que podían esgrimirse frente al cedente y transmitente de la certificación. La Sentencia del Tribunal Supremo de 23 de febrero de 2004 Sección 7ª de la Sala de lo Contencioso, señala:

«(...) posible la prenda cuando el bien entregado pase a pertenecer al acreedor de la obligación principal garantizada. Añade que, según su criterio, los términos del endoso extendido al dorso de las certificaciones de obra son utilizados formulariamente y en realidad corresponden a operaciones de entrega de las mismas, como lo justifican las pólizas de crédito suscritas por Banco Pastor, SA, y Fapert, SA garantizadas con la pignoración de las certificaciones, por lo que concluye que entre Banco Pastor, SA y Fapert, SA se había establecido no un endoso o transmisión de las certificaciones, sino un crédito en cuenta corriente garantizado con la entrega en prenda de dichas certificaciones. Al no entenderlo así la sentencia de instancia, la Universidad recurrente considera, en primer lugar, vulnerados los artículos 1281 [LEG\1889\27#A.1281] del Código Civil, sobre interpretación de los términos de los contratos, y 145 del Reglamento General de Contratación.

Debemos desestimar estas alegaciones. Como acertadamente expone la sentencia de instancia, y debemos ratificar, la mecánica de la operación entre la entidad actora (Banco Pastor SA) y la empresa contratista consistía en que ambas partes pactaban una cesión de crédito, mediante endoso, empleando el término como sinónimo de transmisión o entrega. Los términos que figuran al dorso de las certificaciones, como constancia de su endoso, son claros en cuanto a su significación

garantías en la contratación mercantil, II (NIETO CAROL/MUÑOZ CERVERA [Coords.]), Madrid, 1996, pp. 961 y ss., pp. 1007 y ss., y sobre los requisitos para la constitución de la prenda de CDO, véanse especialmente pp. 1055 y ss.

⁸⁸Significativa la sentencia del Tribunal Supremo de 22 de mayo de 1999.

jurídica: Faper, SA endosa al Banco Pastor, SA la certificación correspondiente y éste la acepta y el Jefe del Servicio de la Universidad Autónoma de Barcelona toma razón del endoso. No apreciamos pues infracción del artículo 1281 [LEG\1889\27#A.1281] del Código Civil, porque los términos del endoso (o cesión del crédito) son claros y no dejan duda sobre la intención de los contratantes. Se transmite el crédito incorporado a la certificación mediante endoso y la entidad deudora de la certificación toma razón del endoso, esto es de la transmisión. La existencia de una póliza de crédito entre Faper, SA y Banco Pastor, SA, con una cláusula de garantía prendaria de las certificaciones, no impone que debamos considerar que el endoso de las mismas no supone la cesión del crédito, cuando en dicho endoso no se expresa que se verifica a título de prenda o con cualquier otra clase de limitación. La cesión del crédito representado por las certificaciones y verificada por medio del endoso da derecho a Banco Pastor, SA a reclamar de la Universidad Autónoma de Barcelona el importe de las referidas certificaciones, en este caso de los números 11, 5 y 9, que son a las que se contrae la admisión del presente recurso de casación, sin que la pignoración impida a las partes la cesión del crédito correspondiente, cesión que se lleva a cabo a través de una cláusula de endoso sin limitación alguna, de la que ha tomado razón la Universidad Autónoma de Barcelona.

No existe pues infracción de los artículos 1281 [LEG\1889\27#A.1281] del Código Civil y 145 del Reglamento General de Contratación. La cláusula de endoso ha sido rectamente interpretada por la sentencia de instancia conforme a sus términos. La cesión del crédito por tanto ha tenido lugar y la Universidad Autónoma de Barcelona, que ha tomado razón de ella, debe pagar las certificaciones cuestionadas a Banco Pastor, SA, como establece el propio artículo 145 y ha decidido la sentencia impugnada.

Como consecuencia de ello no podemos aceptar que se haya producido infracción por inaplicación de los artículos 1859 [LEG\1889\27#A.1859] y 1872 [LEG\1889\27#A.1872] del Código Civil, que solamente serían aplicables en el caso de que el acreedor pignoraticio debiera proceder a enajenar una cosa dada en prenda, pero no en el supuesto de endoso de una certificación de obra, que constituye una cesión de crédito, pues entonces lo pertinente es la reclamación a la entidad deudora (la Universidad Autónoma de Barcelona) del pago de la certificación de obra endosada.

... El segundo motivo de casación, amparado igualmente en el número 4º del artículo 95.1 [RCL\1998\1741#A.95] de la LJCA (RCL 1998, 1741 [RCL\1998\1741]), alega infracción del artículo 1214 [LEG\1889\27#A.1214] del Código Civil en relación con el artículo 145 del Reglamento General de Contratación. La Universidad Autónoma de Barcelona defiende que no tuvo conocimiento del endoso de las certificaciones antes de su abono al contratista (Faper SA) y que las diligencias de toma de razón que figuran en las certificaciones no acreditan este extremo. Como la sentencia de instancia da por probado que la Universidad recurrente se dio por notificada con anterioridad, considera que ha incurrido en error de derecho en la apreciación de la prueba, verificando dicha apreciación con arbitrariedad, falta de lógica y de verosimilitud, con infracción del artículo 1214 [LEG\1889\27#A.1214] del Código Civil (entonces vigente) y del derecho a la tutela judicial efectiva consagrado en el artículo 24.1 de la Constitución, y, consecuentemente, que la sentencia ha vulnerado el artículo 145 del Reglamento General de Contratación, al ordenar el pago de unas certificaciones cuyo endoso no se le había notificado en forma antes de hacerlas efectivas al contratista.

... En efecto, la sentencia de instancia expresa que carece de relevancia el alegato de la Universidad Autónoma de Barcelona de que no tuvo conocimiento real del endoso o pignoración de las certificaciones de obra a Banco Pastor, SA con anterioridad a 18 de agosto de 1993, lo que no resulta cierto, a la vista del contenido de las certificaciones de obra, que acreditan suficientemente que aquélla se dio por notificada con anterioridad (fundamento de derecho sexto). Previamente había expuesto (fundamento quinto) que en el caso examinado se infiere que la toma de razón de la cesión de las certificaciones de obra por la Universidad Autónoma de Barcelona, sin formular oposición ni reparo alguno, implica su consentimiento.

Existe aquí una apreciación de la prueba documental que no vulnera regla alguna de derecho, ni es arbitraria, o falta de lógica o de verosimilitud. A la vista de las certificaciones de obra (y especialmente de la diligencia de toma de razón firmada por el Jefe del Servicio de la Universidad Autónoma de Barcelona) el Tribunal *a quo* deduce lógicamente que la Universidad conoció el endoso en momento oportuno para atender al mismo. No existe aquí infracción del artículo 1214 [LEG\1889\27#A.1214] del Código Civil, que se refiere a la carga de la prueba, no a su apreciación por los Tribunales. Por tanto, el motivo no atribuye un error de derecho a la apreciación de la prueba verificada por la sentencia de instancia en relación con la cuestión del conocimiento en tiempo por la Universidad Autónoma de Barcelona del endoso de las certificaciones, a lo que debemos añadir que la toma de razón expresa que se verifica respecto al "endoso", por lo que no cabe sostener que tenía otra significación, ni la falta de constancia de la fecha, que solamente es atribuible a quien firma la diligencia de toma de razón (el Jefe del Servicio de la Universidad Autónoma de Barcelona), permite inducir que dicha toma de razón, que debió ser subsiguiente al endoso a que la misma se refiere, se retrasase hasta las fechas en que la Universidad hizo pago de las certificaciones a Fapert, SA,...»

No obstante, el criterio diferenciador más relevante de la vieja LCAP y la hoy vigente Ley de contratos del sector público (Ley 30/2007 (RCL 2007, 1964 [RCL\2007\1964])) era que aquélla nunca reguló ni siquiera se refirió a la posibilidad de pignoración de créditos derivados de contratos con las administraciones. La misma contenía expresa mención de la cesión de los derechos de cobro. La nueva regulación en cambio, va a equiparar el régimen de los créditos contra administraciones públicas a cualesquiera otros créditos comerciales que puedan cederse y paralelamente obliga a las cesiones globales u holísticas de créditos públicos pero también privados a pasar por un mismo régimen de derecho común. Es cierto que el artículo 201 sigue exigiendo la notificación fehaciente de la transmisión del crédito a la Administración pública. La administración pública que ignore esta cesión y a la que no se le haya hecho notificación, pues siempre y cuando lo supiese aunque no lo notificase el cesionario o en su caso el cedente, no operaría esa buena fe necesaria de cara al pago liberatorio, podrá pagar al contratista (cedente) si desconoce la cesión o prenda, y su pago es liberatorio.

Cuestiones que no están reguladas ni en los códigos ni en las leyes sectoriales y en los que la interpretación y decisión del intérprete y aplicador del derecho es una tarea hercúlea si queremos dotar de seguridad jurídica toda decisión y todo principio. Construir sobre la arena castillos de naipes trae sus riesgos, como también trasladar normas, principios, presupuestos y postulados de otras garantías reales pero que no se regularon ni antes nacieron para situaciones que escapan a su circunstancia. Decididamente a favor de la pignoración de créditos futuro su encuadramiento como

condición suspensiva, la sentencia del Tribunal Supremo de 20 de junio de 2007, con un razonamiento de admisibilidad endeble y comparativo, así, en los fundamentos, se esgrime:

«(...) El art. 1861 [LEG\1889\27#A.1861]CC dice que la hipoteca o la prenda pueden asegurar toda clase de obligaciones, ya sean puras, ya estén sujetas a condición suspensiva o resolutoria. El crédito futuro puede ser considerado jurídicamente como sometido a la condición suspensiva de que llegue a existir, y la garantía quedará entonces condicionada de la misma forma. Además, si la Ley admite la hipoteca en garantía de créditos futuros (art. 142 [RCL\1946\886-1#A.142]Ley Hipotecaria]) y la fianza por deudas futuras (art. 1825 [LEG\1889\27#A.1825]CC), no hay obstáculo que impida la constitución de una prenda en garantía de tales obligaciones.»

Nuevos parámetros; nuevas regulaciones

Adolecer de una regulación no ya moderna y atenta a la práctica, sino íntegra y completa, genera multitud de problemas y discusiones. No se puede construir un arquetipo garantorio con retazos de un lado y de otro, de normas generales y normas especiales con objetos bien definidos. Hablamos de flotabilidad y lo confundimos con globalidad en la garantía, pero seguimos hablando de fungibilidad de bienes cuando los mismos se individualizan y determinan específicamente, y sin embargo empleamos una noción irrestricta cual de la fungibilidad de los valores mobiliarios dentro de una misma emisión, y permitimos que la sustitución de objetos prendarios alcance a lo que no es precisamente fungible⁸⁹. Un bien es fungible hasta que por ejemplo se determina en una prenda. No podemos abrazar, tolerar, permitir e incluso regular nuevas figuras o incluso las clásicas prendas pero sobre bienes inmateriales, como son los valores anotados en cuenta, y en los que la inscripción registral de la prenda es constitutiva y sin embargo, blasonar y auspiciar que es perfectamente válida la prenda sin esa inscripción pero sí con la notificación al deudor. *Contradictio*, apego a una rancia tradición o anclaje a las adherencias más arcaicas de la prenda, el desplazamiento posesorio y la notificación al deudor⁹⁰. Sin embargo si acudimos a la norma especial

⁸⁹Apunta en este sentido, y teniendo en cuenta la noción de fungibilidad que plantea el artículo 17 [RCL\1992\402#A.17] del RD 116/1992 (RCL 1992, 402 [RCL\1992\402] y 606), sobre representación de valores en anotaciones en cuenta así como la expresada en su momento por el D. 1128/1974, de 5 de abril, en su art. 2.4, MARSAL GUILLAMET, «Las prendas flotantes. Un término polisémico», *Garantías reales mobiliarias en Europa* (LAUROBA/MARSAL [Eds.]), Madrid, 2006, pp. 355 y ss., p. 361, cómo la fungibilidad se fundamentaría exclusivamente en el valor económico de su cotización, aunque convencionalmente se pueda establecer limitaciones que concreten el género (en función de la clase de valores, su volatilidad, etc.).

⁹⁰Véase al respecto el pronunciamiento de la Sentencia del Tribunal Supremo de 3 de febrero de 2009 que en su fundamento tercero, señala:

«(...) En la sentencia de instancia, tal como se ha transcrito se niega la eficacia del derecho real de prenda por falta de la inscripción que se considera constitutiva y se citan concretos preceptos. No es así. El concepto del derecho de prenda implica la posesión de la cosa pignorada por el

para las garantías financieras que el RD 5/2005, de 11 de marzo, regula y armoniza, el concepto de fungibilidad es más amplio y a la vez ambiguo, permitiendo por ejemplo el artículo 9.3.b) del RD esa flotabilidad aportando activos distintos cuando se hubiere producido un hecho que afecte a los valores negociables inicialmente aportados, si tal

acreedor pignoraticio; en la prenda del derecho de crédito no cabe tal posesión, sino que se sustituye por la notificación al deudor y no se exige una inscripción constitutiva. Las normas que cita la sentencia recurrida se refieren a valores negociables y la anotación de deuda especial de que se trata en el presente caso, sustraída al tráfico jurídico *inter vivos* carece de aptitud para ser considerada valor negociable y, por tanto, sometida en caso de pignoración al régimen de inscripción constitutiva exigido en el artículo 10 de la Ley de Mercado de Valores, sólo aplicable a valores negociables. En definitiva, no hay norma legal que imponga expresamente la necesidad de inscripción constitutiva para la eficacia del derecho de prenda.

... Los tres primeros motivos tienen como objeto combatir la declaración de ineficacia del derecho de prenda, aceptando la del embargo, por razón de la intransmisibilidad de las anotaciones de la deuda especial del Estado. Alegan como motivos, la infracción de los artículos 1864 [LEG\1889\27#A.1864] y 1858 [LEG\1889\27#A.1858] Código Civil (LEG 1889, 27 [LEG\1889\27]) y de la Disposición Adicional 13ª [RCL\1991\1452#DA.13] de la Ley 18/1991, de 6 de junio (RCL 1991, 1452 [RCL\1991\1452] y 2388). Efectivamente se estiman los motivos, ya que se trata de un supuesto de prenda de derechos, concretamente de derecho de crédito, frente al Estado, a que se refiere la sentencia de 26 de septiembre de 2002, antes citada (motivo primero). Asimismo, la intransmisibilidad de las anotaciones de la deuda especial del Estado se impone para el momento de la ejecución, no de la constitución, al igual que el embargo por parte de la Agencia Tributaria (motivo segundo; en lo que insiste el tercero, subsidiario del anterior).

... El motivo cuarto se refiere al tema de la inscripción del derecho real de prenda, que las sentencias de instancia declaran constitutiva. El motivo alega la infracción del artículo 10, en relación con el 2, de la Ley 24/1988, de 28 de julio (RCL 1988, 1644 [RCL\1988\1644]; RCL 1989, 1149 y 1781), de Mercado de Valores. Aquel artículo 10 exige la inscripción de la cuenta correspondiente y este artículo 2 establece el ámbito de aplicación de la ley que comprende los valores negociables y, evidentemente, no lo son las anotaciones de la deuda especial del Estado, que son intransmisibles *inter vivos*. No hay norma alguna que exija la inscripción como elemento constitutivo del derecho real de prenda; precisamente, antes se ha transcrito el artículo 2 [RCL\1987\964#A.2] del Real Decreto 505/1987, de 3 de abril (RCL 1987, 964 [RCL\1987\964] y 1324), por el que se dispone la creación de un sistema de anotaciones en cuenta para la deuda del Estado. Consta la comunicación de la constitución del derecho de prenda al Banco de España, lo que implica la notificación al deudor que produce los mismos efectos del desplazamiento de la posesión. Por ello, este motivo también debe ser estimado.»

posibilidad está prevista en el acuerdo de garantía⁹¹. Cuestión que indudablemente lo estará en la póliza de garantía correspondiente pues ninguna entidad crediticia o financiera renunciará a tal posibilidad, y sin aferrarse a una concepción irrestricta o férreamente dogmática, sino pragmática, donde la equivalencia funcional y el paralelismo económico dinamizarán la figura y revitalizarán la fase estática o de seguridad de toda garantía evitando el vencimiento anticipado. Es la práctica la que renueva conceptos o rompe falsas ortodoxias⁹².

Cómo la anclamos ante el deficitario panorama normativo, máxime cuando no es una figura excesivamente compleja, pero que presenta grandes dudas de actuación

⁹¹Cuestión distinta es procurar un valor de equivalencia en casos de sustitución o flotación o rotación del objeto prendario, lo cual puede romper la función *per se* de garantía misma. Respecto a estas valoraciones así como la posibilidad de pactar la extensión y sustitución con garantías complementarias, permite tanto en casos de depreciación como en supuestos de sobreapreciación, tal posibilidad, la Ley 7/2011, de 11 de abril (RCL 2011, 693 [RCL\2011\693]) y que modifica cuestiones puntuales de varias normas, entre ellas el RD 5/2005, de 11 de marzo sobre garantías financieras y en las que sí se permite también en caso de exceso de valoración. Así, el artículo 10 cuando se ocupa de las garantías complementarias señala con la nueva redacción de 2011: *«Las partes podrán pactar que, en caso de variaciones en el precio del objeto de la garantía o de la cuantía de las obligaciones financieras principales inicialmente pactadas, habrán de aportarse y, en su caso, y cuando así se pacte, devolverse, nuevos valores o efectivo, para restablecer el equilibrio entre el valor de la obligación garantizada y el valor de las garantías constituidas para asegurarla. En tal caso, dichos valores o efectivo tendrán la consideración de parte integrante de la garantía inicial y serán tratados como si hubieran sido aportados de manera simultánea a la aportación del objeto inicial de la garantía financiera»*.

⁹²Esta ortodoxia amplia o diluida según se mire, ha llevado a un sector de la doctrina a permitir y tolerar por ejemplo que en una prenda de cartera de valores, no todos los activos que la integran sean uniformes y fungibles respecto a la unidad de emisión de los mismos. Se ha admitido por ejemplo, que la cartera pignorada esté integrada además por dinero, y no sólo por valores mobiliarios o normalmente negociables, hoy superada esta abigarrada concepción por la de instrumento financiero y la que haremos referencia en el capítulo de la prenda de acciones. DE LA ESPERANZA RODRÍGUEZ, «La prenda de carteras dinámicas. Cuestiones prácticas», *AAMN*, 2004, nº 42, pp. 57 y ss., admite sin tapujos la posibilidad de que la cartera esté integrada no sólo por los valores existentes en la misma en cada momento, sino también por el dinero existente en la cuenta de efectivo que se asocia a la cartera en sí misma. *Contra*, SALINAS ADELANTADO, *El régimen jurídico de la prenda de valores negociables*, Valencia, 1996, p. 265.

cuando se producen o se entra en la fase dinámica de la garantía⁹³. Cómo profundizamos en la misma cuando está plagada de especialidades y peculiaridades propias de los créditos, y siguiendo con el ejemplo de la pignoración de créditos, piénsese a modo de ejemplo en una prenda de créditos futuros y una situación concursal, ¿qué sucede con la prenda de créditos futuros o los que derivan de contratos bilaterales pendientes de ejecución?, ¿nos sirve la regulación que establece la normativa concursal en los artículos 61 a 63 en este supuesto?, acaso, el ejercicio de la facultad de cobro, realización en suma de la garantía, por parte del acreedor prendario en una prenda de créditos ¿no es sino una manifestación de una compensación o imputación impropia⁹⁴?, ¿es que es lícito y plausible que un crédito futuro nazca ya pignorado⁹⁵?,

93Nos recuerda CARRASCO PERERA en su prólogo al libro de GARCÍA VICENTE, *La prenda de créditos*, Cizur Menor, 2006, p. 21, cómo la prenda de créditos futuros es otro testimonio donde a la incertidumbre del derecho se une la natural debilidad de la garantía. Así, en créditos futuros no hay modo de neutralizar la oponibilidad de excepciones futuras; ocurre incluso un crédito presente nacido de contrato de tracto sucesivo sinalagmático. Una garantía expuesta a este aluvión de excepciones cuya emergencia depende del arbitrio de un tercero tiene poco valor, sobre todo si ese tercero es el primer interesado en oponerlas y no pagar. En segundo lugar, la contingencia concursal inunda el supuesto de dudas de todo tipo.

94En parecidos términos y pronunciándose a favor del pacto de apropiación en el caso de realización de una prenda de imposiciones a plazo fijo, se decanta, PÉREZ DE MADRID CARRERAS, «Notas críticas sobre la prenda de *imposiciones a plazo fijo* », cit., p. 184, que señala cómo la esencia de la prohibición radica en la infravaloración que supone un perjuicio del deudor, por no existir equivalencia entre la posición de las partes en la relación de garantía. El autor se decanta por la admisibilidad del pacto de apropiación del crédito por parte del acreedor en caso de incumplimiento de la obligación principal garantizada. Así las cosas, trae a colación la praxis de las pólizas de prendas de IPF de algunas entidades y donde expresamente se reconoce esta facultad apropiatoria y que ha sido sancionada como válida por el Tribunal Supremo entre otros fallos, el de la sentencia de 19 de abril de 1997, que mantiene la validez del pacto de compensación como forma de realización de la prenda, sin que la misma suponga un pacto comisorio prohibido.

95Lo consagra sin tapujos en una norma especial cuya finalidad y funcionalidad deja no pocos y entreverados problemas. Así, *vid.* artículo 10 del RD 5/2005, de 11 de marzo (modificada por la reforma fruto de la Directiva 2009/44/CE (LCEur 2009, 812 [LCEur\2009\812]), por el RD de 11 de abril de 2011), cuando blasona directamente esa fecha complementaria de la sustitución de la garantía, al momento inicial de la misma y no el efectivo de la sustitución o cambio. Así, el meritado artículo señala: «Las partes podrán pactar que, en caso de variaciones en el precio del objeto de la garantía o de la cuantía de las obligaciones financieras principales inicialmente pactadas, habrán de aportarse y, en su caso, y cuando así se

ya no estamos tan sólo ante problemas de falta de publicidad o cierta clandestinidad de las garantías reales, sino ante una situación en la que el deudor compromete y grava parte o todo su patrimonio no ya presente sino también futuro. Y lo hace incluso antes de que obtenga crédito, o más financiación, pues esto es lo que sucede cuando se otorga una garantía global o una garantía *pro futuro*⁹⁶. ¿Hasta dónde tolerar ilimitadamente el endeudamiento patrimonial no ya presente sino futuro del patrimonio de un deudor?, éste no puede vincularse ni ser rehén indefinidamente de un acreedor, al derecho le repugnan las vinculaciones perpetuas; tampoco una obligación puede tener un importe o cuantía sin determinar⁹⁷. ¿Cómo acotar los abusos de un sobreaseguramiento y los

pacte, devolverse, nuevos valores o efectivo, para restablecer el equilibrio entre el valor de la obligación garantizada y el valor de las garantías constituidas para asegurarla. En tal caso, dichos valores o efectivo tendrán la consideración de parte integrante de la garantía inicial y serán tratados como si hubieran sido aportados de manera simultánea a la aportación del objeto inicial de la garantía financiera». Bajo un evocativo y extensivo principio valorativo y proporcional se camufla una realidad financiera más que evidente. Semejante previsión ignora por ejemplo, los enormes problemas que pueden derivarse ante una situación concursal, en la que retrotraer la fecha de la sustitución a un valor temporal o preferencial, genera graves distorsiones respecto a las acciones reintegradoras de la masa activa del concursado conforme a los cánones y dictados del artículo 71 [RCL\2003\1748#A.71] de la Ley Concursal (RCL 2003, 1748 [RCL\2003\1748]).

96Lo paradójico sin duda fue incluso que la propia posibilidad de una prenda de créditos, que no cesión, fuese siquiera reconocida. Algo que por lo demás no arbitrario ni tampoco caprichoso. Primero reconocimiento jurisprudencial y por parte de algunos teóricos privatistas, a continuación, el respaldo legislativo, pero eso sí, de soslayo, en una norma concursal que nada tiene que ver y a propósito de una graduación y prelación crediticia. Pero no en los códigos privatistas. La cuestión de si los créditos pueden ser objeto de prenda ha sido estudiada y resuelta por la jurisprudencia de la Sala de lo Civil del Tribunal Supremo en un sentido positivo. A sus sentencias de 19 de abril y 7 de octubre de 1997, 27 de octubre de 1999, 25 de junio de 2001, 26 de septiembre de 2002, 10 de marzo de 2004 y 20 de junio de 2007. Ha de resaltarse, además, que esta jurisprudencia ha encontrado su respaldo en la Ley Concursal de 9 de julio de 2003, que reconoce la aptitud de los créditos para ser objeto de derecho real de prenda, con el consiguiente privilegio especial del acreedor pignoraticio sobre ellos (art. 91.1.6º).

97Señala el Artículo 569-14.2 del Código civil catalán en su libro quinto, que la prenda puede garantizar obligaciones de las que se desconoce el importe en el momento de la constitución. Así las cosas, deberá determinarse la cantidad máxima que garantiza. Cómo, cuándo y dónde es lo que no dice el articulado que no concreta sino un mero y evanescente desiderátum.

excesos de un sobreendeudamiento?, ¿qué valor siguen teniendo axiomas irrefutables hasta hace bien poco del derecho de obligaciones que primaban no ya la autonomía de la voluntad, sino el interés público, los principios de determinación de las obligaciones, la proscripción del arbitrio a una sola de las partes contratantes, etc.?

6.- La ambigüedad de lo ambiguo. Las cláusulas holísticas que vacían y rompen la proporcionalidad.

Si un deudor está vinculado ante garantías desproporcionadas y mantenidas en el tiempo y respecto a cualesquier situación, ¿no estamos ante una situación intolerable de dependencia que mitiga la libertad de empresa de deudor empresario? Admitir en barbecho cláusulas ambiguas y concatenadas que juegan no ya con obligaciones presentes y futuras que se garantizan sino con créditos también futuros que aún no han nacido y que para cuando surjan efectivamente ya estarán pignorados a favor de un acreedor, normalmente único, que atrapa y devora lo mejor de un patrimonio, abre las puertas al abuso, a la vinculación perpetua de las partes y a un desvalijamiento patrimonial gravísimo por parte del deudor cuyo patrimonio queda encadenado y prolongado a un acreedor y a las obligaciones contraídas o por contraer con el mismo y en el peor de los casos sin haber fijado una cuantía máxima o umbral de «responsabilidad» efectiva de máximo como garantía⁹⁸. La autonomía de la voluntad,

¿Quién gana con la indeterminación, quién gana con la prolongación indefinida de obligaciones y de prendas de créditos futuros?

⁹⁸De poco o más bien nada nos sirven los tímidos intentos de alguna normativa que trata de atajar el sobreaseguramiento cuando se cuestiona el ámbito real objetivo de aplicación y aplicabilidad de la propia norma. Peor aún es cuando la norma aparenta evitar ese problema o contingencia cuando lo que regula es precisamente otra cuestión, en parte salvaguardia de la entidad financiera. Nos referimos al RD de 11 de marzo de 2005 sobre garantías financieras, en su artículo 13 donde se señala al margen de unir en un mismo precepto situación que no son homogéneas pero que prevén el valor y grado de utilidad de la garantía, prenda, en la fase estática de la misma y anticipándose a posibles problemas de pérdida de valor de la garantía, que, el derecho de sustitución o disposición de una garantía, la ejecución de una garantía, las aportaciones de garantías complementarias, las aportaciones de garantías equivalentes y las liquidaciones por compensación se habrán de llevar a cabo de manera que tanto las valoraciones de las garantías como el cálculo de las obligaciones financieras principales se efectúen de una manera comercialmente correcta. Así las cosas, se prevé que al margen o sin perjuicio de los procedimientos que las partes hubieran pactado, las valoraciones y cálculos necesarios se habrán de ajustar al valor actual de mercado de los valores negociables aportados como garantías. Concluye el artículo señalando que, en todo caso, el sobrante que resulte, una vez satisfecha la deuda correspondiente, se reintegrará al garante. Ahora bien, no dice cuáles son los ratios o parámetros de valoración, ni tampoco quién los llevará a cabo y conforme a qué criterios

ausente de moralidad pública, no lo ampara todo. No debería hacerlo. Menos vincular y encadenar tiempos y patrimonio.

Nadie puede estar vinculado indefinidamente y nadie puede estar encadenado con la totalidad de su patrimonio a unas obligaciones, estén determinadas o por determinar, hayan nacido o todavía lo fueren a *pro futuro*. ¿Cómo juega en este escenario el artículo 33 y 38 del texto constitucional y la libertad de empresa y mantenimiento de la actividad así como la decisión de cese de aquélla en este escenario? ¿es proporcional y justa una situación así? La escapatoria es unidireccional, umbrales o límites máximos de responsabilidad garantoria. Saber en todo caso de qué se responde, en concepto de qué y qué exactamente garantiza la prenda en una obligación: lo principal. Los intereses, los gastos, los daños, etc. Una lectura detenida del artículo 1860.III del Código civil no determina la cuota de responsabilidad frente a la que responde el objeto prendario en la obligación principal, al contrario, la prenda hasta el total del pago del crédito u obligación garantizada queda afecta a la misma, de modo que no puede pedirse la liberación parcial de la afección cuando por ejemplo estamos ante una pluralidad de objetos prendarios que sirven de garantía. En el ejemplo que empleamos sería el caso de una prenda de distintos créditos que sirven de garantía a una obligación o incluso a una pluralidad de obligaciones. Ahora bien, la falta de coherencia legislativa pero también lógica, lleva a ciertas contradicciones. Por ejemplo, con la reforma de octubre de la Ley Concursal, anatematiza y constriñe la prenda de créditos futuros una vez que se produce la declaración de concurso, pero sin embargo no es esa la misma lógica que abraza a esta garantía real, la hipoteca, pues el absurdo llega cuando la Ley, artículo 153 bis [RCL\1946\886-1#A.153.BIS]LH (RCL 1946, 886 [RCL\1946\886]), permite que la hipoteca cubra también las deudas futuras del concursado con el titular de la garantía y en cambio trastoca esta lógica con la regulación

o principios, supeditándolo todo a la voluntad de las partes. Como bien ha señalado GARCÍA VICENTE, *La prenda de créditos*, cit., pp. 76 y 77, nota 1, conviene distinguir en este precepto dos asuntos. Por un lado, los casos en que las partes prevén modificaciones sobrevenidas en el equilibrio fijado entre valor empeñado y obligación asegurada o bien en aquellos otros en que el propio legislador dota al acreedor pignoraticio de una facultad para exigir imperativamente el reequilibrio cuando se producen devaluaciones en el valor del objeto empeñado. Estos supuestos no son propiamente reglas para prevenir o conjurar el sobreaseguramiento, sino reglas que remedian problemas típicos de las relaciones duraderas. Véanse así mismo las reflexiones de ANNUNZIATA, «Verso una disciplina comune delle garanzie finanziarie. Dalla Convenzione dell'Aja alla Collateral Directive», *BBTC*, 2003, I, pp. 177 y ss., pp. 208 y ss., donde se postula a favor del beneficio de la reutilización de la garantía a favor del beneficiario y los costes de transacción financieros que se reducen con esta posibilidad. También CARRIÈRE, «La nuova normativa sui contratti di garanzia finanziaria. Analisi critica», *BBTC*, 2005, I, pp. 184 y ss., pp. 191 y ss.; COILEY, «New protections for cross-border collateral arrangements: summary and analysis of Draft E.U. Directive on financial collateral», *JIBL*, 2001, 5, pp. 119 y ss.; con rigor y profundidad MASTROPAOLO, «La nuova normativa europea sui contratti di garanzia finanziaria», *Riv. Dir. Comm.*, 2003, pp. 519 y ss.

caótica y en buena medida errónea del art. 90.1.6º [RCL\2003\1748#A.90] de la Ley Concursal, al menos en su redacción hasta 201599.

A diferencia de los postulados hipotecarios, en los que sí es preceptible la distribución de la responsabilidad de la obligación hipotecaria entre los distintos bienes de garantía, no sucede lo mismo en la prenda. En ésta el deudor no puede pedir la liberación, pero sí la no ejecución de algunos de estos créditos pignorados cuando los ya trabados para realización son más que suficientes para la satisfacción del *debitum*. Lo pignorado, sea individual sea un conjunto de bienes, derechos, activos, etc., responde en su totalidad por el crédito u obligación garantizada, y lo hace hasta la satisfacción íntegra de ésta. Obligación u afección prendaria que no es abusiva ni global u extensiva. Es la forma y entidad de ser de la propia prenda. Algo que sin embargo no conforma la estructura por ejemplo de una hipoteca, que conforme a la regulación hipotecaria sí puede operar esta redistribución de la obligación garantizada y las pertinentes garantías hipotecarias (véanse los artículos 119 y ss. de la LH).

La orfandad normativa para determinadas configuraciones negociales de prenda es una evidencia que queda patente y que exige un gran esfuerzo teórico constructivo a efectos de dotar de seguridad, no exenta de cierto dirigismo, pero sobre todo de flexibilidad y utilidad práctica de todo este dinamismo negocial¹⁰⁰. Qué relación existe

99Véase el reciente trabajo de CARRASCO PERERA/TORRALBA MENDIOLA, «Intangibilidad de la masa frente a las prendas de créditos futuros en la nueva Ley Concursal», *Diario La Ley*, 13 octubre 2011, pp. 1 y ss.

100Flexibilidad que nunca puede llegar al absurdo, de que, para aquellas prendas sí reguladas en nuestro ordenamiento y para los que se exigen unos determinados requisitos constitutivos, la carencia de alguno de ellos, pueda permitir su conversión en otra prenda, la ordinaria. Éste es el supuesto de una prenda sin desplazamiento que no llega a inscribirse en el registro de bienes muebles y que se pretendió su conversión en prenda ordinaria. Así, el Tribunal Supremo no tiene reparo en criticar y juzgar con dureza tamaño despropósito y con acierto afirmar en la sentencia de 21 de marzo de 2006 :

«... una prenda sin desplazamiento de posesión inexistente legalmente no se convierte nunca en una prenda ordinaria porque le falta el requisito constitutivo, requerido por el artículo 1863, del desplazamiento posesorio, o, en otras palabras, la desposesión del deudor pignorante del objeto dado en prenda en favor del acreedor o de un tercero designado de común acuerdo. Precisamente para evitar los inconvenientes que este requisito puede crear para el deudor se promulgó la Ley de Hipoteca Mobiliaria y Prenda sin Desplazamiento del 16 de diciembre de 1954, admitiendo esta última figura sobre determinados objetos enumerados taxativamente en el artículo 52, y sometiendo su constitución a rígidos principios, entre ellos la inscripción. Sin ésta no puede gozar el acreedor de los beneficios que le da la Ley (art. 3).

Si la inscripción de la prenda sin desplazamiento se deniega no opera la figura de la conversión, transformándose el contrato creador de aquella garantía en otro originador de una prenda ordinaria porque carece

entre autonomía de la voluntad privada y derechos reales de garantía, sobre todo en la dualidad contratos atípicos *versus* derechos atípicos es una interrogante que los teóricos del derecho privado deben responder, máxime cuando las categorías se diluyen y sobre todo, se han ido destipificando¹⁰¹. Tomar la navaja de Ockam, cortando y distinguiendo, laminando y podando para destilar finalmente un *corpus* jurídico y normativo nítido y claro, objetivo y transparente que sitúe cada figura jurídica en el engranaje que le corresponda y que sea capaz de segregar y deslindar las fronteras a veces poco porosas entre unos institutos y otros que aproximan sus finalidades y funciones si bien con naturalezas jurídicas divergentes. Pero cuidado con las simplificaciones, con las amputaciones, con las liviandades que acaben desnaturalizando jurídicamente una garantía real mobiliaria¹⁰². Una prenda es una prenda *strictu sensu*, no una compensación, no un factoraje, no una cesión *pro solvendo*. Tampoco una subrogación, aunque no serán pocos ni extraños los supuestos donde por el principio de subrogación acaban naciendo o desembocando en prendas de créditos, como por ejemplo en el contrato de seguro (ex artículos 42 y 43 de la Ley de contrato de seguro),

obviamente de uno de los requisitos del contrato en que pudiera convertirse (el desplazamiento posesorio). Además, tal conversión no cuenta ni con precepto legal que la admita ni convención que la acuerde. En todo caso, seguiría faltando el requisito legal de la desposesión.

La desposesión del deudor no puede ser suplida por un acuerdo de las partes por el que aquél quedaría como depositario de las cosas objeto de la garantía, válido y eficaz por ajustado a la Ley de 16 de diciembre de 1954 para crear la prenda sin desplazamiento, pero no permitido por el artículo 1863 [LEG\1889\27#A.1863] del Código Civil para la ordinaria, que no contiene ninguna excepción. La misma está exclusivamente representada por lo dispuesto en la citada Ley, que no se ha cumplido por las partes. La jurisprudencia de esta Sala, en este sentido, ha declarado reiteradamente que para la constitución del derecho de prenda se requiere la desposesión de la cosa por el deudor (sentencias de 11 de junio de 1912, 26 de junio de 1945 y 26 de marzo de 1997]), constituyendo en este panorama una excepción aislada la sentencia de 23 de abril de 1929, al admitir el cumplimiento de aquel requisito porque todas las partes interesadas convinieron que los coches (objeto de prenda) quedarán en poder del deudor para no suspender el tráfico. En la actualidad ello no podría hacerse sino recurriendo a la Ley de 16 de octubre (sic) de 1954, creada, según su Exposición de Motivos, para evitar los inconvenientes del desapoderamiento de la cosa por el deudor.»

¹⁰¹Clásico el trabajo de COSTANZA, «Numerus clausus dei diritti reali», *Studi Grassetti*, I, Milano, 1980, pp. 421 y ss.; también EAD, *Il contratto atipico*, Milano, 1981, pp. 142 y ss.

¹⁰²Correcto, GABRIELLI, «Autonomía privada y garantías reales», *El nuevo derecho de las garantías reales*, cit., pp. 355 y ss., p. 358 cuando señala que el respeto riguroso de la tipicidad de las formas de garantía real, por otra parte, no puede (o en todo caso no debe) inducir a circunscribir la función de garantía (real) a una relación crediticia singular y particular.

o, supuestos más tangibles como es la expropiación de una finca hipotecada y sobre el justiprecio se constituye *a nativitate* una prenda de créditos.

Superar barreras, facilitar la concesión y el coste del crédito, la publicidad y transparencia que mitigue el fenómeno de las garantías ocultas, la realización eficiente de la garantía sin tener que acudir y trasladar a las modernas garantías reales las depuraciones doctrinales y conclusiones perfiladas a propósito de las garantías digamos clásicas. Superar trabas dogmáticas y una interesada y acomplexada confusión de figuras que en el fondo responden a una misma funcionalidad y finalidad¹⁰³. Una superación que debe pivotar en un arquitecno claro y preciso, a saber, un eficiente sistema registral de las garantías reales que desplace definitivamente la publicidad de la posesión por la publicidad de la inscripción registral de la garantía. Pero además un sistema que

¹⁰³Buen reflejo de cierta mezquindad confusoria, interesada sin duda, lo dirime la sentencia del Tribunal Supremo de 20 de junio de 2007 que rompe las inercias y trabas que cuestionaban la viabilidad de una prenda de créditos futuros, así como el absurdo intento de negar la misma a tenor de la Ley de hipoteca mobiliaria. En la sentencia se afirma: «(...) La cuestión de si los créditos pueden ser objeto de prenda ha sido estudiada y resuelta por la jurisprudencia de esta Sala en un sentido positivo. A sus sentencias de 19 de abril y 7 de octubre de 1977, 27 de octubre de 1999, 25 de junio de 2001, 26 de septiembre de 2002 y 10 de marzo de 2004, nos remitimos para evitar superfluas repeticiones. Ha de resaltarse, además, que esta jurisprudencia ha encontrado su respaldo en la Ley Concursal de 9 de julio de 2003, que reconoce la aptitud de los créditos para ser objeto de derecho real de prenda, con el consiguiente privilegio especial del acreedor pignoraticio sobre ellos (art. 91.1.6º).

Respecto de las fechas de constitución de la garantía prendaria y del nacimiento de los créditos la recurrente omite que en la póliza de afianzamiento, que [Adnor, SL] concertó en favor de Banesto con intervención de Corredor de Comercio Colegiado, se pactó la garantía para "cualesquiera débitos que pudiera tener contraídos o que contraiga en el futuro con Banesto". El art. 1861 [LEG\1889\27#A.1861] CC dice que la hipoteca o la prenda pueden asegurar toda clase de obligaciones, ya sean puras, ya estén sujetas a condición suspensiva o resolutoria. El crédito futuro puede ser considerado jurídicamente como sometido a la condición suspensiva de que llegue a existir, y la garantía quedará entonces condicionada de la misma forma. Además, si la Ley admite la hipoteca en garantía de créditos futuros (art. 142 [RCL\1946\886-1#A.142] Ley Hipotecaria]) y la fianza por deudas futuras (art. 1825 [LEG\1889\27#A.1825] CC), no hay obstáculo que impida la constitución de una prenda en garantía de tales obligaciones.

Por último, se rechaza por extravagante la argumentación fundada en la Ley de Hipoteca Mobiliaria y Prenda Sin Desplazamiento de 16 de diciembre de 1954, la cual sólo es aplicable a determinados bienes muebles taxativamente contemplados en ella, y entre los cuales no figuran los créditos arts. 1 y 52) (...)).».

generalice y atrape toda garantía real de base mobiliaria, corporal o incorporal. Enquistarse en falsos e intransigentes dogmatismos puede ser igual de pernicioso que pendular hacia el extremo contrario.

Durante mucho tiempo se han anatematizado ciertas garantías reales por su clandestinidad, por su opacidad, por su falta de publicidad, pero ¿por qué en el derecho alemán figuras como la reserva de dominio y la transmisión en garantía, *strictu sensu* no son garantías reales, resisten no sólo la falta de publicidad si no que son las figuras más frecuentemente utilizadas y generalizadas? Sin embargo la experiencia norteamericana bascula hacia un registro y donde la publicidad es el nervio mismo del artículo 9 UCC para cualesquiera garantías mobiliarias¹⁰⁴. Hemos olvidado que también el artículo 1865 de nuestro código civil cumple una finalidad de forma *ad utilitatem*, finalidad que busca erradicar comportamientos estratégicos y oportunistas, pero sin duda, también evitar conflictos que plantearán el resto de acreedores que buscan tutelar sus créditos dentro de un patrimonio no pocas veces deficitario e insolvente.

Pero frente a la fácil, recurrente y tal vez superficial crítica de la falta de publicidad de garantías reales, acaso no debemos preguntarnos si no sería más útil un registro público de solvencias que seguir emponzoñando un sempiterno debate en torno a la publicidad o no de las garantías. ¿Qué debe primar el conocimiento de la garantía real *strictu sensu* y su perfección o por el contrario el grado de solvencia actual y en todo momento de un deudor si es que es posible semejante cognoscibilidad? Saber realmente qué papel juega, si es que lo juega, el axioma de la responsabilidad patrimonial universal, ese implícito y a la vez explícito poder de agresión genérico que en teoría tiene todo acreedor por virtud del dictado del artículo 1911 [LEG\1889\27#A.1911] del Código civil, ¿qué fuerza real tiene, qué tipo de norma es, imperativa, inderogable, de mínimos, o meramente principal? La responsabilidad de un patrimonio global es un *totus*, un deseo y *desideratum* previo y antecedente a la constitución *per se* de la garantía misma, pero difícilmente ejecutable en la realidad habida cuenta del vigor real de los cumplimientos subsidiarios. La perplejidad, el asombro y la ocurrencia primera la del legislador, cuando propone por ejemplo, en el supuesto de prenda de créditos futuros a propósito de la vitalidad o no de la preferencia o privilegio especial la inscripción registral de la misma. Lo indeterminado por su laconismo y parquedad viene por la referencia *ex art.* 90.1.6 Ley Concursal a un registro público, pero ¿cuál?, ¿el de bienes muebles?, ¿y los problemas fiscales?

¹⁰⁴Afirma BUSSANI, «Los modelos de las garantías reales en civil y *common law*. Una aproximación de derecho comparado», cit., p. 242, cómo un análisis comparativo serio sirve para desmentir la idea de que una garantía oculta es el enemigo de la simplicidad y de la eficacia. Añade además como se observa que la clandestinidad se admite en beneficio tanto de acreedores muy poderosos, como es el Tesoro holandés, italiano y francés, como de acreedores débiles, como los asalariados o los pequeños distribuidores por oposición a las grandes centrales de compras, o bien de algunas categorías de deudores, como los accionistas ingleses que constituyen gravámenes o mortgages sobre sus títulos (shares), o a los empresarios quebequeses que transfieren a un tercero los bienes de equipo o bienes en stock objeto de una hipoteca.

¿Son adecuados y eficientes los actuales marcos jurídicos que permitan al prestatario-deudor constituir garantías idóneas, seguras y sin merma de su valor para ninguna de las dos partes contratantes?, ¿sigue siendo efectivo, eficiente y real la vieja esencia del derecho real de prenda que, en sentido estricto, proclama y exige el desplazamiento posesorio de la cosa o bien garantizado a favor del acreedor prendario¹⁰⁵? Posesión instrumental y exteriorizadora de una realidad limitada y garantizadora que facilita y asegura las pretensiones del acreedor a la realización en su caso del bien garantizado. Pero también el derecho y la práctica han conocido y conocen posesiones presuntivas, posesiones simbólicas. No es tiempo de más simbolismo sino de certezas objetivas, de conocimiento y oponibilidad de derechos, de prelaciones y derechos de preferencia claros y concisos que basculan o tienen como epicentro, en el caso de causas de preferencia de origen negocial, los derechos de garantía real, tal y como prácticamente reproduce en su integridad para el supuesto de insolvencia, la clasificación de créditos con privilegios especiales del artículo 90 de la norma concursal. Artículo que sólo ha sufrido variación con la adición y referencia que se hace en la reforma de octubre de 2011 a la prenda de créditos futuros y la extensión o no post declaración concursal del privilegio en función, primero, de la rehabilitación, segundo, de la inscripción registral de la prenda.

¿Es o no es un inconveniente de cara a la eficacia y virtualidad de la garantía mobiliaria –sobre todo para el deudor pignorante– el desplazamiento posesorio del objeto de la garantía, máxime cuando éste genera frutos como es el caso de una acción de una sociedad anónima incorporada a títulos y que se entrega al acreedor pignoraticio amén del pacto contenido en el título constitutivo de la garantía de cara a la legitimación para el ejercicio de los derechos sociales, significativamente los económicos?, ¿qué papel han de jugar los registros de garantías sobre bienes muebles, derechos, créditos, etc., y qué rol la inscripción registral?, ¿meramente por notificaciones o también una inscripción documental de todo el contenido esencial del negocio jurídico obligacional?, ¿*quid* si la inscripción antecede a la constitución del crédito garantizado como ocurre en algunos ordenamientos?

O dicho de otro modo, ¿nuestras legislaciones nacionales sobre garantías u operaciones garantizadas han sabido conciliar las exigencias, las necesidades, los objetivos y porque no, las eficiencias de las propias garantías reales, sean mobiliarias, sean inmobiliarias, corporales o incorpóreas? ¿Debemos buscar *a sensu contrario* una premisa, un enfoque más funcional y sobre todo integral en este contexto global económico y en cierto modo, aunque a distante medida, jurídico?, ¿hacia dónde debemos caminar¹⁰⁶?

¹⁰⁵Para CARRASCO PERERA, *Los derechos de garantía en la ley concursal*, cit., p. 34, la prenda posesoria es marginal y aunque podría concebirse su utilidad como garantía sobre bienes suntuarios de las empresas, no afectos a la explotación, tampoco esta posibilidad carecería de costes de gestión. La utilidad de esta forma de garantía sobrevive cuando se pignorán derechos inmateriales incorporados a títulos.

¹⁰⁶En Francia con ocasión de la celebración del bicentenario del *Code* se abrió o más bien propició el debate acerca de la reforma y la recodificación

Ha llegado el momento de reflexionar y al menos pensar en la utilidad o no, por un nuevo enfoque, un nuevo paradigma, práctico y funcional, a saber, la unificación de un modelo general y holístico de garantía real que subsuma e integre, de un modo global, las garantías que puedan constituirse sobre bienes muebles, así como sobre derechos y créditos. Modelo y enfoque que puede ser único o convivir con algunas de las ya existentes garantías reales. El reto de armonizar las garantías reales es titánico, y lo es por las distintas experiencias jurídicas, sistemas así como las propias garantías reales¹⁰⁷. El derecho comparado camina ya, desde hace muchos años, por esta senda, combinando incluso tradiciones anglosajonas con las más puras romanistas. La experiencia acumulada de efectividad real o no de los distintos arquetipos de garantías reales, las posesorias y no posesorias, los cuasiasimilados o pseudo garantías reales como se han configurado en algunas legislaciones autonómicas, significativamente la retención, las figuras híbridas que juegan con la posesión y la transferencia definitiva de la titularidad dominical en función del pago último, como es el caso de negocios y pactos en los que los bienes cumplen una función de garantía, tales como el arrendamiento financiero, la venta con retroventa, la reserva de dominio, asegurar la prelación de la garantía, la solidez de la misma o no en caso de procedimiento concursal, etc.

Constituir garantías funcionalmente coherentes y transparentes debe ir acompañada de una mayor racionalización y armonización regulatoria, tipificatoria incluso –como es el supuesto de que a algunas instituciones o facultades, tales como la retención, se las incluya en ordenamientos autonómicos como garantías reales siendo sin embargo una facultad retentoria en el artículo 1866 [LEG\1889\27#A.1866] del

del derecho de garantías. Dispersión regulatoria y de figuras así como de códigos que leyes de 2006 y 2007 tratan de embridar. Véase entre otros la aportación y reflexión de SIMLER/DELEBECQUE, *Droit civil. Les sûretés. La publicité foncière*, 5ª ed., Paris, 2009, pp. 9 y 10. Sobre la reforma de 23 de marzo de 2006 y en profundidad, *vid.* JOBARD-BACHELLIER/BOURASSIN/BRÉMOND, *Droit des sûretés*, Paris, 2007, pp. 309 y ss. Advierte GABRIELLI, «Teoría general de las garantías reales», *El nuevo derecho de las garantías reales. Estudio comparado de las recientes tendencias en materia de garantías reales mobiliarias*, cit., pp. 327 y ss., p. 337, cómo desde un plano nominalista es oportuno discurrir acerca de la distinción entre «garantía y garantías» dado que, si a la noción de garantía real se quiere asignar aún hoy un papel preciso y calificante, como categoría dogmática, corresponde entonces, aun operando mediante los modelos y los esquemas tradicionales, definirla y representarla según un concepto más amplio, que comprenda también aquellos instrumentos y aquellas técnicas contractuales en grado de privilegiar el perfil de la función perseguida en concreto por esta forma de garantía. *Vid.* Además, MESSINETTI, «Le strutture formali de la garanzia mobiliare», cit., pp. 784 y ss.

¹⁰⁷Sobre esta armonización de las garantías reales con especial énfasis y desde la óptica de la doctrina francesa a las originalidades de los derechos extranjeros en el ámbito de las garantías mobiliarias, hipoteca y transmisión fiduciaria, especialmente el derecho norteamericana e inglesa, *vid.* JOBARD-BACHELLIER/BOURASSIN/BRÉMOND, *Droit des sûretés*, cit., pp. 305 y ss.

Código Civil, o los extremos de transmisiones fiduciarias tales como ha regulado y acogido el legislador español en el Real Decreto de 11 de marzo de 2005 (artículo 6: «*Las operaciones de garantía financiera pueden realizarse mediante la transmisión de la propiedad del bien o derecho de crédito dado en garantía o mediante la pignoración de dicho bien o derecho...*»)-, contractual, y sobre todo, publicidad a efectos de oponibilidad a través de la creación de registros públicos y no privados, generales y globales sobre el patrimonio de los otorgantes de garantía. ¿Por qué no establecer o unificar unas idénticas reglas de constitución, oponibilidad, prelación y realización de las garantías para todas y cada una de las existentes? Y, en un segundo intento o paso, ¿por qué no fusionar todas y cada una de las garantías reales en una única e integral figura a modo de marco jurídico unitario, global y omnicomprendivo de garantías reales? Pasos y pilares que conforman un nuevo paradigma más adaptado a las realidades y necesidades de los tiempos presentes. Unos tiempos que ya no se detienen en las fronteras internas, que requieren homogeneizar reglas y principios, instituciones y eficacias similares y extrapolables sobre bases dogmáticas seguras, flexibles y ajenas al dirigismo regulatorio de las legislaciones específicas y nacionales. Cómo organicemos o erijamos ese sistema será clave tanto en el acceso al crédito como en la tutela patrimonial y conflictual del mismo a través de las garantías. La amplitud de las mismas, la flexibilidad constitutiva pero aferrada a una publicidad registral así como una eficaz ejecución del bien o derecho objeto de la garantía son claves en este proceso.

Piéñese en las facilidades de los clausulados y uniformización de contratos, el abaratamiento de costes de transacción, especialmente de información y negociación, así como la facilidad y publicidad de la figura y la seguridad de cara a su realización o ejecución en caso de incumplimiento. ¿Qué razones o a qué obedece la disparidad de figuras existentes si la función de garantía es la misma? Ello sin obviar la inutilidad o relegamiento que en la práctica han ido experimentando distintas figuras de garantías reales, sobre todo, las que responden a parámetros más clásicos y por ello también más en desuso.

Las garantías reales han de constituirse por vías sencillas, claras, eficientes. Empleando arquetipos flexibles, registros funcionales, constituciones que no torpedeen verdaderamente el valor intrínseco de la propia garantía *per se*. Homogeneidad de procedimientos, de tratamiento a las fuentes del crédito, a los negocios jurídicos de garantía sobre la base de una necesaria armonización de los regímenes legales así como de normas conflictuales en abundamiento de una mayor transparencia y seguridad jurídica es el reto, el titánico reto que deben afrontar las garantías reales. Reconstruirse sobre unos cimientos otrora sólidos pero ahora anquilosados y tal vez oxidados.

Modernizar los regímenes legales sobre garantías reales es una tarea inexcusable, urgente. Imprescindible para acoplarse e incluso rediseñar las fuentes del créditos conforme a la realidad práctica. La ingeniería financiera no cesa, tampoco la creatividad, pero sí ha de perfilarse bajo unos parámetros seguros, legales, sin perder flexibilidad. Sin esos paraguas normativos y legales que den cobijo a las nuevas realidades contractuales y negociales el crédito garantizado está condenado a su paralización superar rigideces, viejos dogmas, postulados y axiomas no es una tarea sencilla, sino ímproba. ¿Qué bienes pueden ser o no objeto de garantía?, ¿qué obligaciones pueden ser garantizadas?, ¿hasta dónde llega la autonomía de voluntad de las partes, otorgante y acreedor y hasta dónde la imposición y el abuso en la

colateralización de las garantías y sus clausulados?, ¿qué permisividad de extensión o prolongación o incluso de encadenamiento y flotabilidad, rotación y sustituibilidad puede tener e imponer una garantía real¹⁰⁸?, son interrogantes que han de irse

108El Considerando número 16 de la Directiva 2002/47/CE (LCEur 2002, 1769 [LCEur\2002\1769]), del Parlamento Europeo y del Consejo, de 6 de junio de 2002, sobre acuerdos de garantía financiera, asevera: nº 16 de la Directiva razona conjuntamente sobre las tres figuras: «(...) se debe proteger de determinadas normas de nulidad automática las buenas prácticas de mercado preconizadas por los reguladores que permiten a los participantes en el mercado financiero servirse de acuerdos de garantía financiera complementaria para gestionar y limitar su respectivo riesgo de crédito mediante cálculos actualizados del valor de mercado de sus riesgos de crédito y del valor de la garantía y, en consecuencia, solicitar una garantía financiera complementaria o la devolución del excedente de la garantía. Lo mismo puede decirse de la posibilidad de sustituir los activos entregados como garantía financiera por otros activos de idéntico valor. Lo único que se pretende es que la prestación de una garantía financiera complementaria o de sustitución no pueda ser puesta en tela de juicio basándose únicamente en que las obligaciones financieras principales ya existían antes de prestarse la garantía financiera, o en que ésta se prestó durante un período determinado. No obstante, esto no significa que no pueda impugnarse, con arreglo a la legislación nacional, el acuerdo de garantía financiera y la prestación de la garantía financiera como parte de la prestación inicial, el complemento o la sustitución de la misma, por ejemplo, cuando ello se ha hecho con la intención de perjudicar a los otros acreedores (con ello se cubre, entre otros aspectos, las actuaciones basadas en el fraude u otras normas de nulidad automática similares que puedan aplicarse en un período determinado)». Téngase en cuenta que con la transposición de esta Directiva y el ulterior RD Ley 5/2005, de 11 de marzo, produce en expresión de FERNÁNDEZ DE ARAOZ GÓMEZ-ACEBO, «Garantías financieras y procedimiento concursal: reflexiones en torno a algunas de las principales cuestiones suscitadas desde la entrada en vigor del Real Decreto-Ley 5/2005, de 11 de marzo (RCL 2005, 503 [RCL\2005\503])», *Créditos, garantías y concurso. Estudios jurídicos en homenaje al profesor Ruiz de Velasco* (VEIGA COPO [Coord.]), Cizur Menor, 2010, pp. 139 y ss., p. 143, como el efecto combinado de estas reformas tiene un calado y una envergadura extraordinarios sobre la configuración legal de las garantías reales mobiliarias en nuestro Derecho Civil hasta el punto que, a golpe de Real Decreto-Ley, se ha dado un «giro copernicano», alterando instituciones jurídicas centenarias en nuestro ordenamiento jurídico-privado, e introduciendo asimismo un régimen completamente alternativo y paralelo al de la Ley Concursal. Y es que esas reformas actuaron en varios frentes a la vez, a saber, novedades fundamentales respecto del régimen jurídico de las garantías financieras y los acuerdos de compensación contractual a los que se aplica podrían ser las siguientes: así, de un lado se flexibilizaron las formalidades, por ejemplo, se eliminan formalidades tales como la exigencia de que la prenda conste en

respondiendo por teóricos y prácticos del derecho. No se olvide además cómo la práctica financiera exige e impone no sólo extensiones de garantía prácticamente holística y globales, sino sustitutivas a través de obligaciones de reposición y sustitución de objetos prendarios si se produce una pérdida efectiva de valor de la garantía, cruzados o traspasados ciertos umbrales, así como, obligación al deudor garantizado de una información exhaustiva de extremos tales que *«el garantizado declara que, actualmente, no tiene entregadas mejores garantías que las otorgadas a favor del Banco, ya sean reales, propias o de terceros, o personales, propias o de terceros, a ninguno de sus acreedores»*.

Una seguridad que no está reñida con la ductibilidad y flexibilidad de las garantías, de los condicionados y estipulaciones contractuales, de la transparencia registral que cercene y eviten las garantías ocultas o asimilados posesorios que juegan un rol semejante. Pautas claras, reglas sencillas, rápidas, seguras, tanto en la prelación en caso de concurrencia de garantías sobre un mismo bien, o preferencias negociales, cuando no privilegios legales, que permitan a un informado acreedor distinguir sin prevalecerse de comportamientos asimétricos de información ni de imposición de sobregarantías que sólo desvalijan y vacían el patrimonio del deudor otorgante.

La garantía real, a la que se vincula un plus preferencial y prelaticio, afecta especialmente un bien, una cosa, a veces incluso un patrimonio entero a través de la globalidad de las coberturas. Al poder directo e inmediato sobre la cosa o bien objeto de la garantía y que le permite y faculta para realizar el *ius exigendi* y en su caso *vendendi*, se une un poder o derecho de preferencia a la hora de una hipotética concurrencia de acreedores. La garantía real así como la extensión, consistencia y función de la misma se enmarca en el ámbito más amplio del poder de disposición

escritura pública para gozar de efectos frente a terceros. De otra parte, el Real Decreto, admite de una vez por todas, la venta en garantía como negocio jurídico lícito y no simulado. Así mismo, se produce una ampliación del ámbito objetivo de los acuerdos de compensación contractual (*netting*) protegidos. A su vez, se consagra legalmente la inaplicación de la prohibición del pacto comisorio para las garantías financieras previstas por el texto de la norma: Se admite el pacto marciano o de apropiación de la cosa dada en prenda como forma de ejecución de un acuerdo de garantía financiera. En lo que atañe a los derechos del acreedor prendario, se incide en los derechos de sustitución y disposición del objeto de las garantías. Así las cosas, se permiten y se regulan además, los derechos de sustitución y disposición del objeto de las garantías pignoraticias sin pérdida del rango o preferencia en la prenda, así como el ajuste de las garantías mediante la aportación de garantías complementarias, que reciben idéntico tratamiento a si hubieran sido aportados de manera simultánea al objeto inicialmente aportado, lo que viene a consagrar la admisibilidad del pacto *ex intervallo*, que estaba también tradicionalmente prohibido como modalidad de pacto comisorio. Por último, se regulan los efectos del concurso sobre las garantías financieras y los acuerdos de compensación contractual.

patrimonial del deudor¹⁰⁹. Y en función de esta disponibilidad, de la propensión a una mayor cobertura garantoria que aplaque el riesgo, el valor del crédito oscilará a medida que la incertidumbre sobre la garantía y la reintegración del crédito sean menores. El acreedor profesional, acreedor financiero, puede aminorar y descontar estos riesgos, proveerse de refuerzos y tutelas patrimoniales de sus créditos que aguanten los embates de la situación patrimonial presente pero sobre todo futura del deudor. Selecciona, *recte*, antiselecciona los riesgos, goza de una desorbitada información asimétrica, constriñe su propio riesgo y superpone garantías cuando no negocios fiduciarios donde los límites y las tensiones pueden albergar una fuente exasperada de problemas y controversias¹¹⁰.

La asimetría informativa se subsume en una mayor exigencia y resistencia de las garantías que a la postre son exigidas. No quiere transferir valor al deudor o al resto de acreedores, la garantía no busca eso, sino consolidar y blindar una posición autónoma y directa a la hora de concurrir en un marco de insuficiencia patrimonial. Es el crédito concedido y garantizado el que en teoría, debería, crear valor, redistribuirlo si el resultado de la actividad y la inversión es positivo y fortalece el patrimonio y por tanto las expectativas del resto de acreedores normalmente en peor posición que el acreedor garantizado.

Si la inversión fracasa, no sólo se empeora el patrimonio del deudor, también el de los acreedores y máxime los no garantizados con una afección real, inmediata y directa sobre determinados bienes o derechos del patrimonio del deudor. Si el patrimonio y los activos se aprecian y aumentan, también lo hacen el valor de los créditos, dado que los mismos son más fácilmente reintegrables y exigibles en su cumplimiento¹¹¹. Ahora bien, un interrogante se antoja irresoluble, a saber, ¿a quién

¹⁰⁹Sobre este ámbito de disposición patrimonial del deudor y el otorgamiento de garantías reales se pronuncian, entre otros, HARRIS/MOONEY, «A Property-Based Theory of Security Interests: Taking Debtor's Choices Seriously», *Va. L. Rev.*, 1994, vol. 80, pp. 2020 y ss., y en el mismo número SCHWARTZ, «Taking the Analysis of Security Seriously», *Va. L. Rev.*, 1994, vol. 80, pp. 2073 y ss.

¹¹⁰Señalaba hace años AURIOLES MARTÍN, «La pignoración en los derechos dimanantes del seguro de vida», *Tratado de garantías en la contratación mercantil*, tomo II, Garantías reales, volumen I, Garantías mobiliarias (NIETO CAROL/MUÑOZ CERVERA [Coords.]), Madrid, 1996, pp. 919 y ss., p. 923, cómo pese a las ventajas indudables que esta superposición de garantías representa para la entidad acreedora, la prenda de una póliza de un seguro de vida es una modalidad garantística con escaso arraigo en nuestra práctica bancaria frente a lo que sucede en otros mercados financieros nacionales en los que su uso se halla relativamente garantizado.

¹¹¹Así, TRIANTIS, «Secured Debt Under Conditions of Imperfect Information», *J. Legal Stud.*, 1992, vol. 21, pp. 225 y ss., pp. 236 y ss., donde constata este valor de los créditos y el aumento o depreciación de los mismos en función de la pérdida o aumentos de valor de los activos que conforman el patrimonio del deudor.

beneficia el crédito garantizado?, ¿al deudor?, ¿al resto de acreedores ordinarios? O en su caso ¿únicamente al acreedor con garantía real que tiene un poder inmediato y directo sobre el objeto de la garantía acompañado de un segundo derecho que es el de realización exclusiva de la garantía¹¹²? Pero ¿y si el valor intrínseco y no constante de la garantía se devalúa durante la fase estática de la garantía y el acreedor no actúa, no exige, no repone o no sustituye unas garantías por otras? Facilita los costes de realización sin duda, pero lo facilita al acreedor con garantía real, señala un bien o un patrimonio en su caso afectado a las resultas de un crédito, y presiona al deudor para el cumplimiento si el valor de la garantía y la utilidad de la misma son mayores que el riesgo a perder en una ejecución esos bienes o activos. *Per se*, no genera valor al resto de acreedores.

Adviértase además que en no pocos casos la ejecución de ciertas prendas, significativamente, una prenda de créditos, se generan enrevesadas complicaciones de cara a la realización o ejecución de las mismas, pese a recaer sobre un subyacente dinerario. En efecto, estamos en estos supuestos ante hipótesis ciertas y nítidas de compensación, o por el contrario, ¿nos hallamos ante una facultad de cobro e imputación de lo cobrado a favor del acreedor? ¿Y si el crédito garantizado no está perfecta y claramente determinado? ¿Hasta dónde debe alcanzar la determinación unilateral del importe que realiza una entidad financiera frente a su deudor tal y como le permite el artículo 573 [RCL\2000\34#A.573]LEC (RCL 2000, 34 [RCL\2000\34], 962 y RCL 2001, 1892), que no es sino el trasunto del viejo 1435 de la norma rituaría decimonónica¹¹³?

El rompecabezas de la garantía real precisamente blindada y rehuye de esa hipotética colisión, y lo hace reordenando *ex ante* y ante una posible situación de insuficiencia patrimonial, la posición jurídica de la que gozará el acreedor hipotecario o prendario. Los acreedores sin garantía real *ex ante* la constitución de ésta a favor de un tercero sufren el menoscabo y riesgo patrimonial al desaparecer un bien o derecho libre. Los posteriores también, si bien tienen la opción, o quizás no, de conocer la constitución de esa garantía. A ello ha de unirse la inexistencia de un registro público de garantías mobiliarias que puede suministrar esa información *erga omnes* y sin que implique así mismo costes de información. Costes que sin duda está dispuesta a asumir un acreedor profesional o sofisticado, como es una entidad de crédito y que luego traslada o imputa al precio final del crédito.

El deudor que constituye una prenda señala el valor del crédito, *a priori* un valor positivo para su patrimonio pero que dependerá del destino y eficiencia final de

¹¹²Pioneros en la doctrina de estas dos dimensiones y sobre todo en la importancia de su significación, BAIRD/JACKSON, *Security Interests in Personal Property, Cases, problems, and Materials*, New York, 1987, pp. 67 y ss.; también BEBCHUK/FRIED, «The Uneasy Case for the Priority of Secured Claims in Bankruptcy», *Yale L. J.*, 1996, pp. 857 y ss., p. 868 y 869.

¹¹³Sobre la ejecución de la garantía y su estudio procesal, imprescindible el análisis que realiza CABALLO ANGELATS, «Dimensión procesal de la ejecución de las garantías reales sobre cosa mueble», *Garantías reales mobiliarias en Europa* (LAUROBA/MARSAL [Eds.]), Madrid, 2006, pp. 297 y ss.

utilización de los recursos, pero al mismo tiempo refleja su predisposición *a priori* a cumplir, consciente que sobre ese mismo bien pignorado o en su caso hipotecado recaerán los costes de la ejecución¹¹⁴. No todo acreedor ordinario tiene posibilidad de reducir el impacto del riesgo, menos el riesgo *a posteriori* y, sin información o sin excesivos costes para obtenerla, *ex ante*. Un acreedor ordinario no siempre está en condiciones de exigir una garantía o de trasladar el coste sin garantía al crédito, máxime en aquellos créditos comerciales a corto plazo.

Lo que queremos cuestionar es el dogma, o quizás aporía genérica que induce a creer que la constitución *per se* de una garantía real genera un beneficio en el patrimonio del deudor si se tiene en cuenta, el mayor valor que, *a priori*, generan los activos o créditos que ingresan en ese patrimonio y robustece las pretensiones o expectativas del resto de acreedores. Acaso la constitución de una garantía real ¿no implica en sí misma un beneficio para este acreedor a expensas de las expectativas de otros acreedores de peor rango u ordinarios? Desde una visión amplia y abstracta, la garantía real beneficia a acreedor y deudor, al primero facilitando y reduciendo el riesgo a un incumplimiento en la obligación principal crediticia, al segundo, obteniendo crédito a un coste más óptimo que si no hubiese garantía real, o incluso no podría obtenerlo sin ésta u otras adicionales. El dilema se centra en el propio funcionamiento de la empresa o sociedad deudora, su capital y su estructura.

En efecto, el deudor soporta el precio o coste de constitución de la prenda o hipoteca, no despreciable precisamente y máxime en algunos ordenamientos. Ese coste puede o no compensar la obtención del crédito. En principio sí. Lo asume el patrimonio del deudor y con él indirecta o mediatamente también el resto de acreedores que ven reducidas sus expectativas de cobro¹¹⁵. Ahora bien, el hecho de que se genere una prenda o hipoteca a favor de un solo acreedor, no necesariamente beneficia al resto de acreedores ordinarios en ese presunto mayor valor que supone que entre financiación en el patrimonio del deudor, dado que el impacto de la garantía y las consecuencias de la misma, provoca tendencialmente que el coste del crédito de otros acreedores

114Sobre este efecto de señalización véase entre otros, ARRUÑADA, *Teoría contractual de la empresa*, Madrid, 1998, p. 362. Magistral BERMEJO, *Créditos y quiebra*, Madrid, 2002, p. 124; LLEBOT MAJÓ, *Las garantías en los procedimientos concursales*, Madrid, 2000, p. 37, que alude precisamente a esos mecanismos de señalamiento o selección como mecanismos que hacen que las garantías reales se empleen ante la presencia de los costes de información; y en la literatura jurídico y económica comparada, entre otros, TRIANTIS, «Secured Debt Under Conditions of Imperfect Information», cit., pp. 252 y ss.; SCHWARTZ, «A Theory of Loan Priorities», *J. Legal Stud.*, 1989, vol. 18, pp. 209 y ss., p. 246 y 247.

115Sobre las ventajas y desventajas de las garantías reales, su test de eficacia frente al concurso de acreedores, la eficiencia o ineficiencia respecto del coste del crédito, el resto de acreedores, etc., nos ofrece una buena síntesis de las distintas posturas doctrinales, CARRASCO PERERA, *Los derechos de garantía en la ley concursal*, cit., pp. 37 y 39.

ordinarios también aumenten y empobrezcan el patrimonio del deudor¹¹⁶. Amén de que al mismo tiempo la generalización y extensión de una garantía pignoratícia a bienes presentes y futuros, choca, al menos sí lo hace si tenemos en cuenta la regulación actual de la prenda en el código civil, con la exigencia de la necesaria indicación del objeto de la prenda, pues, ¿qué obligaciones futuras, en base a qué relaciones jurídico económicas y qué bienes o derechos presentes o futuros, determinados o indeterminados, no ya determinables van a ser objeto de semejantes garantías?

¹¹⁶De ahí que LLEBOT MAJÓ, *Las garantías en los procedimientos concursales*, cit., p. 36, afirme categóricamente cómo el beneficio de la reducción del precio del crédito garantizado es absorbido por el aumento del coste del crédito ordinario. Por lo que resulta claro que el deudor no obtiene ningún beneficio que le compense el coste de constituir la garantía.